

PHAROL, SGPS S.A.

RESULTADOS DOS PRIMEIROS NOVE MESES DE 2015

- A PHAROL manteve o foco na redução de custos, tendo as despesas operacionais recorrentes registado, nos primeiros 9 meses do ano, Eur. 10,5M, contra Eur. 17,3M em igual período de 2014 (- 39%).
- O resultado líquido do período, negativo em Eur. 137,0M, ficou a dever-se essencialmente (a) à incorporação dos resultados negativos da Oi, e (b) à redução do valor *mark to market* da Opção de Compra na mesma empresa, em consequência da queda na sua cotação e da desvalorização do real.
- O desempenho operacional da Oi continua sólido e mostrou uma evolução positiva num ambiente macroeconómico desafiador; os resultados líquidos negativos apresentados justificam-se pelo elevado peso dos custos financeiros e da dívida da empresa, que, entretanto, se ampliou em moeda estrangeira.

Destaques da evolução da Oi 3T de 2015

- EBITDA recorrente aumentou 10,1% para 5.810 milhões de reais.
- Manutenção de foco nos eixos estratégicos: crescimento dos serviços de valor acrescentado nas diferentes linhas de negócio, programa de contenção de custos e aumento de eficiência no plano de investimentos.
- *Guidance* para 2015 reiterado: EBITDA de rotina das operações Brasileiras entre 7,0 e 7,4 mil milhões de reais

MENSAGEM DO PRESIDENTE

Luís Palha da Silva

"Estamos satisfeitos com a evolução alcançada nas principais áreas de actividade. A nossa participada Oi teve um desempenho operacional sólido, mesmo considerando o ambiente económico complicado que vive o Brasil. Na PHAROL, a externalização de serviços e os rigorosos critérios de contenção de custos estão a contribuir para uma muito maior eficiência da organização.

A PHAROL permanece totalmente focada na avaliação contínua das alternativas estratégicas para otimizar os ativos da Oi e da Rio Forte e determinar as melhores opções de remuneração aos seus acionistas."

Highlights

PHAROL

(Milhões de Euros)	9M15	9M14	3T15	3T14
EBITDA	(16,6)	(35,3)	(7,6)	(22,5)
Perdas (ganhos) em empreendimentos conjuntos	64,6	62,8	77,9	5,0
Resultado das operações continuadas	(137,0)	(89,1)	(122,7)	(22,3)

OI

(Milhões de Reais)	9M15	9M14	3T15	3T14
Receitas líquidas	20.651	20.925	6.827	6.968
EBITDA de Rotina	5.810	5.279	1.852	1.698
Margem de EBITDA de Rotina	28,1%	25,23%	27,13%	24,37%
Resultado Líquido consolidado	(796,9)	15,0(1.020,9)		5,0
Dívida Líquida	37.241	47.799	37.241	47.799
Capex	2.976	4.018	950	1.431

Luís Sousa de Macedo
 Relação com os Investidores
 Tel: +351 212 697 698 - Fax: +351 212 697 949
 E-mail: ir@pharol.pt

RELATÓRIO

E CONTAS CONSOLIDADAS

Nove meses de 2015

ÍNDICE

01 ANÁLISE DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

02 EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

INFORMAÇÃO ADICIONAL AOS ACIONISTAS

As designações "PHAROL", "Grupo PHAROL", "Grupo" e "Empresa" referem-se ao conjunto das empresas que constituem a PHAROL SGPS, S.A. ou a qualquer uma delas, consoante o contexto.

01 ANÁLISE DOS RESULTADOS CONSOLIDADOS

RESULTADOS CONSOLIDADOS

Em 31 de dezembro de 2014, no seguimento do aumento de capital da Oi realizado em 5 de maio de 2014, a PHAROL detinha uma participação efetiva de 39,7% na Oi, S.A. ("Oi"), incluindo uma participação que se encontrava classificada como ativo não corrente devido para venda (Nota 12), no âmbito do contrato de permuta ("Permuta") celebrado com a Oi em 8 de setembro de 2014 e executado em 30 de março de 2015, e a participação remanescente de 22,8% que se encontrava classificada como um investimento em empreendimentos conjuntos (Nota 13) e conseqüentemente reconhecida de acordo com o método de equivalência patrimonial.

Em 30 de março de 2015, foi consumada a Permuta, por meio do qual a PHAROL (1) transferiu para a Portugal Telecom International BV ("PT Finance"), uma subsidiária da Oi, 47.434.872 ações ordinárias e 94.869.744 ações preferenciais da Oi, e (2) recebeu da PT Finance como contrapartida instrumentos de dívida da Rio Forte Investments S.A. ("Rio Forte") com um valor nominal de 897 milhões de euros e uma opção de compra sobre as referidas ações ("Opção de Compra"). Após a execução da Permuta, a PHAROL passou a deter uma participação efetiva de 27,5% na Oi, correspondente à participação de 22,8% acima referida acrescida de 4,7% decorrente da redução do número de ações em circulação da Oi.

A 22 de julho de 2015 foram assinados os documentos relevantes para a implementação da Nova Estrutura da Oi, descrita em maior detalhe no próximo capítulo, tendo sido realizada em 1 de setembro de 2015 uma Assembleia Geral da Oi que aprovou a sua implementação.

Em 30 de setembro de 2015, após a implementação da Nova Estrutura e antes da conversão voluntária das ações preferenciais em ações ordinárias da Oi, a PHAROL passou a deter, diretamente e através de subsidiárias 100% detidas, (1) 84.167.978 ações ordinárias e 108.016.749 ações preferenciais da Oi, (2) os instrumentos de dívida da Rio Forte com um valor nominal de 897 milhões de euros, e (3) a Opção de Compra sobre 47.434.872 ações ordinárias da Oi e 94.869.744 ações preferenciais da Oi, com um preço de exercício de 20,104 reais para as ações ordinárias e 18,529 reais para as ações preferenciais, a ser ajustado pela taxa brasileira CDI acrescida de 1,5% por ano, e uma maturidade de 6 anos, expirando a possibilidade de exercício da opção pela PHAROL em 10% no fim do primeiro ano e em 18% no fim de cada ano seguinte.

Em 8 de outubro de 2015 na sequência da homologação da conversão voluntária de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão da Oi, a PHAROL passou a deter, direta e indiretamente através de subsidiárias 100% detidas, 183,662,204 ações ordinárias da Oi, representativas de 27,2% do capital social total da Oi (excluindo ações de tesouraria). O direito de voto da PHAROL na Oi está limitado a 15% do total de ações ordinárias.

Os acordos parassociais através do qual era exercido o controlo conjunto da Oi, terminaram em 30 de julho de 2015 com a implementação da Nova Estrutura. Até essa data a PHAROL procedeu ao

reconhecimento da sua participação na Oi enquanto investimento em empreendimentos conjuntos. A PHAROL considera que tem atualmente influência significativa sobre a Oi, sendo esta considerada uma associada. Desta forma, desde 30 de julho de 2015 a participação na Oi continua a ser mensurada de acordo com o método da equivalência patrimonial, pela participação económica nos resultados da Oi (27,4% a 30 de setembro de 2015).

O resultado líquido consolidado apurado nos 9M15, representa uma perda no montante de 137 milhões de euros, que reflete essencialmente (1) as perda de 65 milhões de euros em empreendimentos conjuntos e associadas correspondente essencialmente a participação da PHAROL nos resultados da Oi, (2) os custos operacionais consolidados de 17 milhões de euros, que incluíram custos não recorrentes de assessoria financeira e legal, e (3) as perdas de 57 milhões de euros decorrentes do impacto da desvalorização do real e do preço das ações da Oi na valorização da Opção de Compra (registadas em perdas em ativos financeiros e outros investimentos e outros custos financeiros).

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS

Demonstração Consolidada dos Resultados				
Milhões de euros				
	9M15	9M14 Reexpresso	3T15	3T14 Reexpresso
Custos com o pessoal	2,7	8,1	0,8	1,5
Fornecimentos, serviços externos e outras despesas	11,5	21,4	5,5	17,0
Provisões e ajustamentos	-	0,3	-	0,2
Impostos indiretos	2,4	5,6	1,3	3,9
EBITDA	(16,6)	(35,3)	(7,6)	(22,5)
Depreciações	0,1	0,1	0,0	0,0
EBIT	(16,7)	(35,4)	(7,6)	(22,6)
Outros custos (ganhos), líquidos	0,3	(0,9)	0,0	0,0
Resultado antes de resultados financeiros e impostos	(17,0)	(34,5)	(7,7)	(22,6)
Juros obtidos, líquidos	(0,4)	(10,8)	(0,1)	(0,4)
Perdas (ganhos) em empreendimentos conjuntos e associadas	64,6	62,8	77,9	5,0
Perdas (ganhos) em ativos financeiros e outros investimentos, líquidas	39,2	-	27,7	-
Outros custos (ganhos) financeiros, líquidos	16,5	10,8	9,5	0,7
Resultado antes de impostos	(136,9)	(97,2)	(122,7)	(27,9)
Imposto sobre o rendimento	0,0	(8,1)	0,0	(5,6)
Resultado das operações continuadas	(137,0)	(89,1)	(122,7)	(22,3)
Resultado das operações descontinuadas	-	470,7	-	-
Resultado líquido	(137,0)	381,5	(122,7)	(22,3)
Interesses não controladores	-	13,6	-	-
Resultado atribuível aos acionistas da PHAROL, SGPS S.A.	(137,0)	368,0	(122,7)	(22,3)

Os custos operacionais consolidados ascenderam a 16,6 milhões de euros nos 9M15 em comparação com 35,3 milhões de euros nos 9M14. Esta redução é explicada por (1) menores custos com pessoal devido a menores remunerações variáveis, (2) menores custos com serviços de terceiros, relacionados essencialmente com serviços não recorrentes de assessoria financeira e legal no âmbito da combinação de negócios entre a PHAROL e a Oi e da OPA a que a PHAROL esteve sujeita, e (3) menores impostos indiretos relacionados com essas despesas. Os custos não recorrentes de assessoria financeira e legal mencionados já estão integralmente refletidos nos resultados da PHAROL e ascenderam a 6,5 milhões de euros durante os 9M15.

Os juros obtidos ascenderam a 0,4 milhões de euros nos 9M15 face a 10,8 milhões de euros nos 9M14. Os juros obtidos nos 9M14 respeitam essencialmente a fundos que se encontravam na Bratel Brasil e que vieram a ser utilizados em 5 de maio de 2014, no âmbito da Combinação de Negócios com Oi, na subscrição de debentures emitidas pelas *holdings* controladoras da Oi nas quais a Bratel Brasil detinha uma participação.

As perdas em empreendimentos conjuntos e associadas ascenderam a 64,6 milhões de euros nos 9M15 o que compara com uma perda de 62,8 milhões de euros nos 9M14, e correspondem à participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi e das suas *holdings* controladoras, apurados de acordo com o método de equivalência patrimonial. As perdas registadas nos 9M15 refletem as perdas correspondentes (1) à participação efetiva da PHAROL (22,8% até 30 de março de 2015, 27,5% até 1 de setembro de 2015 e 27,4% até 30 de setembro de 2015) no resultado líquido apurado pela Oi, (2) à participação efetiva da PHAROL nos resultados das *holdings* controladoras até 1 de setembro de 2015 e (3) à perda de 10 milhões de euros correspondente ao impacto decorrente da alteração da participação efetiva da PHAROL na Oi ocorrida em 30 de março de 2015 no âmbito da execução da Permuta, que reflete a variação negativa da situação líquida da Oi entre o 4T14 e o 1T15.

As perdas registadas nos 9M14, no montante de 62,8 milhões de euros, correspondem à participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi, e nos resultados negativos das *holdings* controladoras da Oi, os quais refletem fundamentalmente os juros suportados por estas entidades com a sua dívida existente àquela data, a qual veio a ser integralmente reembolsada em 5 de maio de 2014.

As perdas em ativos financeiros e em outros custos financeiros nos 9M15 totalizaram 55,7 milhões de euros e refletem essencialmente a variação do valor da Opção de Compra, associada à queda da cotação da Oi e à desvalorização do real no período. Nos 9M14 os outros custos financeiros que totalizaram 10,8 milhões de euros refletem essencialmente determinadas comissões bancárias e outros serviços financeiros, incluindo no 2T14 determinados custos financeiros incorridos no âmbito da combinação de negócios entre a PHAROL e a Oi, nomeadamente impostos financeiros pagos para a transferência de fundos para o Brasil.

O resultado líquido das operações descontinuadas nos 9M14 ascendeu a 470,7 milhões de euros e corresponde aos resultados dos negócios contribuídos no aumento da capital da Oi em 5 de maio de 2014. Inclui essencialmente um ganho registado no âmbito do aumento de capital da Oi, no montante total de 699 milhões de euros, parcialmente compensado pelo desreconhecimento de prejuízos fiscais reportáveis, no montante de 208 milhões de euros, registado na mesma data devido à descontinuação dos negócios em Portugal que suportavam o reconhecimento desses ativos por impostos diferidos.

O resultado atribuível a interesses não controladores ascendeu a 13,6 milhões de euros nos 9M14, refletindo essencialmente a participação minoritária nos negócios em África em 2014 até 5 de maio, data em que os mesmos foram contribuídos no aumento de capital da Oi.

O resultado líquido atribuível aos acionistas da PHAROL registou um prejuízo de 137,0 milhões de euros nos 9M15 e um ganho de 368,0 milhões de euros nos 9M14. O resultado líquido dos 9M15 reflete

essencialmente as perdas associadas a participação efetiva da PHAROL no resultado líquido negativo apurado pela Oi, à redução da valorização da Opção de Compra e aos custos operacionais.

O resultado líquido nos 9M14 reflete essencialmente o ganho registado no âmbito do aumento de capital da Oi, conforme explicado acima, que mais que compensou as perdas em empreendimentos conjuntos e os custos operacionais.

DEMONSTRAÇÃO DA POSIÇÃO FINANCEIRA

Demonstração Consolidada da Posição Financeira		
	Milhões de euros	
	30 Set 2015	31 Dez 2014
ATIVOS		
Caixa e equivalentes de caixa	77,1	109,5
Contas a receber	0,3	0,1
Investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas	613,8	714,2
Ativos tangíveis	0,4	0,2
Impostos a recuperar	0,3	6,1
Ativos não correntes detidos para venda	0,0	388,4
Outros ativos	163,1	0,0
Total do ativo	855,1	1.218,5
PASSIVOS		
Dívida bruta	0,1	0,1
Contas a pagar	3,2	9,0
Acréscimos de custos	18,4	23,4
Impostos a pagar	0,2	5,4
Provisões	0,1	27,2
Outros passivos	0,9	0,9
Total do passivo	22,9	66,0
Total do capital próprio	832,3	1.152,5
Total do capital próprio e do passivo	855,1	1.218,5

A posição de caixa líquida de responsabilidades associadas à dívida bruta, contas a pagar, acréscimos de custos e impostos a pagar foi de 55,2 milhões de euros e 71,6 milhões de euros em 30 de setembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, respetivamente. A evolução durante os 9M15 foi impactada pelos custos associados a serviços não recorrentes de assessoria financeira e legal no âmbito da combinação de negócios entre a PHAROL e a Oi e da OPA a que a PHAROL esteve sujeita e que se encontram integralmente refletidos no balanço da PHAROL.

Os investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas correspondem essencialmente à participação efetiva da PHAROL na Oi (1) de 22,8% em 31 de dezembro de 2014, a qual se encontrava deduzida da participação classificada como ativo não corrente detido para venda no âmbito da Permuta, e (2) de 27,4% em 30 de Setembro de 2015, refletindo o ganho de participação face à situação em 31 de dezembro de 2014 decorrente (i) da redução do número de ações em circulação da Oi após a execução da Permuta, e (ii) do impacto associado à incorporação pela Oi das *holdings* controladoras. Em 30 de

setembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, os investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas da PHAROL na Oi correspondiam a um investimento total de 614 milhões de euros e 714 milhões de euros, respetivamente, uma redução de 100 milhões de euros explicada essencialmente pela (1) participação efetiva da PHAROL no resultado líquido negativo apurado pela Oi nos 9M15 e pelas *holdings* controladoras até 1 de setembro de 2015, representando cerca de 54 milhões de euros, (2) desvalorização do real nos 9M15, com impacto negativo de 75 milhões de euros, e (3) participação efetiva da PHAROL nas perdas líquidas registadas pela Oi diretamente no capital próprio durante os 9M15, que refletem essencialmente (i) a reversão dos ajustamentos de conversão cambial no montante de 131 milhões de euros registados face à valorização da participação da PT Portugal desde Maio de 2014 e revertidos à data da sua venda, e (ii) as perdas acumuladas na valorização de derivados de cobertura no montante de 79 milhões de euros, que mais que compensaram (1) o ganho de participação no 1T15 no montante de 131 milhões de euros, e (2) a participação efetiva da PHAROL nos ganhos líquidos registados pela Oi diretamente no capital próprio associados a implementação da Nova Estrutura, no montante de 109 milhões de euros essencialmente relativos ao reconhecimento de benefícios fiscais associados a goodwill. Em 31 de dezembro de 2014, além da participação efetiva na Oi, esta rubrica reflete também a participação efetiva da PHAROL nas *holdings* controladoras da Oi.

Os ativos não correntes detidos para venda em 31 de dezembro de 2014 correspondem ao justo valor das ações da Oi objeto da Permuta. O justo valor destas ações foi determinado com base na cotação das ações da Oi em 31 de dezembro de 2014.

Os outros ativos em 30 de setembro de 2015, no montante de 163 milhões de euros, correspondem essencialmente ao justo valor dos ativos recebidos em 30 de março de 2015 no âmbito da Permuta, incluindo (1) 135 milhões de euros relativos ao justo valor estimado dos instrumentos de dívida emitidos pela Rio Forte, cujo valor nominal ascende a 897 milhões de euros, e (2) 28 milhões de euros referentes ao justo valor atribuído à Opção de Compra.

As provisões em 31 de dezembro de 2014 incluem um montante de 27 milhões de euros, relacionado com o impacto patrimonial da Permuta. Esta provisão inclui (1) uma provisão de 168 milhões de euros referente à diferença entre o valor contabilístico das ações a entregar e o justo valor dos ativos a receber, líquida de (2) um montante de 141 milhões de euros (Nota 17) correspondente ao ganho estimado pelo efeito do aumento da participação efetiva na Oi de 22,8% para 27,5% decorrente da redução do número de ações em circulação da Oi após a execução da Permuta.

O capital próprio ascende a 832 milhões de euros em 30 de setembro de 2015, em comparação com 1.153 milhões de euros em 31 de dezembro de 2014, uma diminuição de 320 milhões de euros, refletindo essencialmente (1) o resultado líquido negativo gerado nos 9M15 no montante de 137 milhões de Euros, (2) a participação efetiva da PHAROL nas perdas e ganhos líquidos registados pela Oi diretamente no capital próprio durante os 9M15 no montante negativo de 108 milhões de euros, e (3) o impacto negativo de 75 milhões de euros no valor do investimento na Oi associado à desvalorização do real face ao euro.

PRINCIPAIS DESTAQUES DOS RESULTADOS DA Oi

Mesmo com um cenário macroeconômico desafiador a Oi entregou resultados consistentes e em linha para atingir o guidance para as operações brasileiras em 2015 de EBITDA de rotina entre R\$7,0 e 7,4 mil milhões e melhoria no Fluxo de Caixa Operacional (FCO) entre R\$1,2 e 1,8 mil milhões.

Como resultado do foco contínuo em eficiência de custos, associado à rentabilização da base existente de clientes, o EBITDA de rotina das operações brasileiras atingiu R\$1.740 milhões no trimestre, um aumento de 10,6% em relação ao mesmo período do ano anterior.

Apesar do aumento da inflação acumulada em 12 meses para 9,5% (em 2T15 foi de 8,9%), a Oi apresentou custos e despesas operacionais das operações brasileiras de R\$4.775 milhões no trimestre, uma queda de 7,5% na comparação anual, o que representa um ganho real de aproximadamente 16%. Com isto, a margem EBITDA de rotina das operações brasileiras no trimestre foi de 26,7%, um aumento de 3,4 p.p. em relação ao 3T14.

No 3T15, o FCO (EBITDA de rotina menos Capex) das operações brasileiras foi de R\$790 milhões, um aumento de 455% em relação ao 3T14, em função do aumento do EBITDA de rotina e do foco em eficiência na alocação de capital. O Capex das operações brasileiras foi de R\$950 milhões, uma redução de 33,6% em relação ao 3T14, sendo 85,6% deste total direcionado à rede. A Oi tem priorizado os projetos de infraestrutura e tem conseguido entregá-los com muita eficiência, fruto de iniciativas como renegociação de contratos, projetos de otimização de rede e compartilhamento de infraestrutura. Como resultado destas iniciativas, a Oi vem apresentando uma melhoria comprovada da experiência do cliente. Na rede fixa, por exemplo, nos últimos doze meses, a velocidade média da banda larga aumentou em 25% e hoje 53% das adições são feitas com velocidade a partir de 10 MB. Neste período, o tráfego IP cresceu 43% e o índice de congestionamento na rede caiu 17%. Na rede móvel, a contínua migração de clientes 2G para 3G tem impulsionado o tráfego de dados enquanto os indicadores da Anatel de taxas de conexão e queda de dados continuaram evoluindo positivamente.

No Brasil, a receita líquida de clientes, que exclui a venda de aparelhos e a receita de uso de rede, atingiu R\$6.066 milhões no trimestre, apresentando crescimento anual de 0,9%, apesar do cenário macroeconômico desfavorável.

A receita líquida total do Brasil alcançou R\$6.515 milhões no trimestre (-3,3% versus o 3T14), basicamente devido ao impacto do corte nas tarifas de interconexão na móvel (VU-M) e à terceirização da operação de aparelhos.

No segmento de Mobilidade Pessoal, a receita líquida de clientes, que exclui venda de aparelhos e receita de VU-M, atingiu R\$1.780 milhões, um crescimento de 8,1% na comparação anual e de 1,3% em relação ao trimestre anterior, apresentando o melhor desempenho do mercado em ambas as comparações. Já a receita líquida de serviços, que exclui apenas receita de aparelhos, somou R\$1.997 milhões, apresentando aumento de 0,9% na comparação anual (2º maior crescimento do mercado) e 2,4% em relação ao trimestre anterior (o maior crescimento do mercado). Tanto para a receita de clientes quanto

para a receita de serviços, a Oi foi a única operadora a manter de forma consistente uma tendência positiva na evolução do crescimento ano-contra-ano nos últimos 5 trimestres.

O desempenho da Mobilidade Pessoal foi impulsionado pelo crescimento de 52,8% na receita de dados (incluindo SVA), registrando a melhor performance do mercado. O mix de dados sobre a receita de serviços atingiu 38,3%, um aumento de 13 p.p. nos últimos doze meses, apresentando também a melhor evolução do mercado.

No segmento Residencial, o ARPU, que atingiu R\$79,5 neste trimestre (+8,3% na comparação anual), continua a apresentar uma melhoria em todos os produtos, como resultado do foco da Oi na rentabilização de sua base de clientes. A receita líquida do segmento alcançou R\$2.437 milhões (-0,6% em relação ao 3T14), reforçando a tendência positiva observada nos últimos trimestres, devido ao aumento do ARPU combinado com o crescimento das adições brutas e taxas estáveis de churn, reflexo da qualidade das vendas e a retomada comercial.

No 3T15, a receita líquida do segmento Corporativo / PMEs reduziu em 3,5% em relação ao mesmo período do ano anterior, impactada, principalmente, pelo ambiente macroeconômico brasileiro.

O caixa gerado pelas operações no Brasil atingiu R\$686 milhões no trimestre, após vários trimestres de consumo de caixa. Este resultado reflete o esforço da Companhia na procura de eficiência operacional.

A dívida líquida aumentou para R\$37.241 milhões (+7,5% versus 2T15), principalmente impactada pelo resultado financeiro e pelo efeito contábil e temporal de R\$1,5 mil milhões relacionado à marcação a mercado de derivativos no período. Em outubro, aproximadamente R\$1 mil milhões deste efeito contábil já foi revertido.

No contexto do plano de transformação, no início de novembro a Oi lançou o Oi Livre, que revoluciona o modelo de telecomunicações no país, eliminando o efeito comunidade e ampliando significativamente a oferta de dados com liberdade de uso. Com o Oi Livre, o cliente tem muito mais dados sem restrições de uso e minutos para ligar para qualquer operadora em qualquer lugar do país. A Oi realiza assim, um movimento estratégico, tendo em vista a redução nas tarifas de interconexão no país, e segue uma tendência mundial, adotando um modelo difundido em mercados como os Estados Unidos e países europeus.

	Milhões de Reais*			
	9M15	9M14	3T15	3T14
Oi S.A. Pro-forma (1)				
Receita Líquida Total	20.651	21.223	6.827	6.968
EBITDA	6.088	7.166	2.178	2.260
Margem EBITDA (%)	29,5%	33,8%	31,9%	32,4%
EBITDA de Rotina	5.810	5.279	1.852	1.698
Margem EBITDA de Rotina (%)	28,1%	24,9%	27,1%	24,4%
Lucro (Prejuízo) Líquido Consolidado (2)	(797)	15	(1.021)	5
Dívida Líquida	37.241	47.799	37.241	47.799
Caixa Disponível	16.415	3.805	16.415	3.805
CAPEX	3.078	4.170	984	1.470

*Excepto se indicado de outra forma

	Milhões de Reais*			
	9M15	9M14	3T15	3T14
BRASIL				
Unidades Geradoras de Receita (Mil)	71.838	75.035	71.838	75.035
Residencial	16.524	17.401	16.524	17.401
Mobilidade Pessoal	47.059	48.976	47.059	48.976
Corporativo / PMEs	7.602	8.004	7.602	8.004
Telefones públicos	651	653	651	653
Receita Líquida Total	19.911	20.549	6.515	6.738
Receita Líquida de Serviços (3)	19.588	19.991	6.463	6.526
Residencial	7.387	7.522	2.437	2.451
Mobilidade Pessoal	6.006	6.053	1.997	1.978
Clientes (4)	5.336	4.998	1.780	1.646
Corporativo / PMEs	5.986	6.193	1.967	2.030
Receita Líquida de Clientes (4)	18.400	18.366	6.066	6.009
EBITDA de Rotina	5.485	4.923	1.740	1.573
Margem EBITDA de Rotina (%)	27,5%	24,0%	26,7%	23,3%
CAPEX	2.976	4.018	950	1.431
EBITDA de Rotina - CAPEX	2.509	904	790	142

*Excepto se indicado de outra forma

(1) Os números apresentados são pro-forma, a exceção dos dados de lucro líquido, dívida líquida e caixa disponível.

(2) O lucro líquido consolidado inclui a descontinuação das operações da PT Portugal SGPS, S.A. ("PT Portugal"). O lucro líquido de Operações Descontinuadas inclui o efeito positivo referente à variação cambial sobre valor contabilístico da PT Portugal, que estava registada no património líquido no 4T14. Com a conclusão da operação de venda da PT Portugal no 2T15, esse valor foi reclassificado para resultado líquido de operações descontinuadas, juntamente com despesas associadas à venda.

(3) Exclui receita de aparelhos.

(4) Exclui receita de aparelhos e uso de rede.

02 EVOLUÇÃO DOS NEGÓCIOS

COMBINAÇÃO DOS NEGÓCIOS DA PHAROL E DA OI

Na sequência do memorando de entendimentos oportunamente divulgado ao mercado no dia 2 de outubro de 2013 (“Memorando de Entendimentos”), a PHAROL, a Oi e os principais acionistas de ambas as sociedades anunciaram a intenção de proceder à combinação dos negócios da PHAROL e da Oi (a “Combinação de Negócios”), concentrando-os numa única entidade cotada de direito brasileiro, tendo entretanto sido definido que essa sociedade seria a Telemar Participações, S.A. (“TmarPart” ou “CorpCo”).

A operação de Combinação de Negócios tal como inicialmente equacionada envolvia três fases principais:

- Uma primeira fase, envolvendo um aumento do capital da Oi (o “Aumento de Capital da Oi”), liquidado em 5 de maio de 2014, com a emissão de ações ordinárias e ações preferenciais numa oferta de subscrição por um total de 8.250 milhões de reais em dinheiro, incluindo o exercício do *greenshoe*, e ações ordinárias e ações preferenciais a favor da PHAROL, em troca da transferência pela PHAROL para a Oi (i) da totalidade dos ativos operacionais da PHAROL, exceto as participações detidas direta ou indiretamente – através da Bratel Brasil S.A. (“Bratel Brasil”) e da PTB2, S.A. (“PTB2”) – na Oi e na Contax Participações S.A. (“Contax”) e na Bratel BV (“Bratel”), e (ii) substancialmente todo o passivo da PHAROL no momento da entrega, valorizados em termos líquidos (ativos menos passivos), nos termos do respetivo laudo de avaliação, em 5.709,9 milhões de reais. Simultaneamente com o Aumento de Capital da Oi, a PHAROL, através das suas subsidiárias no Brasil, subscreveu debêntures convertíveis em ações representativas do capital de sociedades pertencentes à cadeia de controlo da AG Telecom Participações SA (“AG Telecom”) e da LF Tel SA (“LF Tel”), e estas subscreveram debêntures convertíveis em ações representativas do capital da TmarPart, as quais foram integralmente convertidas. Em resultado de tal conversão, a PHAROL passou a deter uma participação acionista adicional nas sociedades pertencentes à cadeia de controlo da AG Telecom e da LF Tel e, indiretamente, na TmarPart e na Oi;
- Uma segunda fase, envolvendo a incorporação de ações, ao abrigo da legislação brasileira (a “Incorporação da Oi”), nos termos da qual, sujeito à aprovação dos titulares das ações ordinárias da Oi e da CorpCo, a totalidade das ações da Oi não pertencentes à CorpCo seria trocada por ações ordinárias da CorpCo, tornando-se a Oi numa subsidiária integral da CorpCo e, no mesmo momento, esta última passaria a estar cotada no segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA, SA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (“BM&FBOVESPA”). Simultaneamente, com a Incorporação da Oi estava prevista a simplificação da estrutura de controlo da CorpCo, por meio da reorganização societária das diversas sociedades *holdings* acionistas diretas e indiretas da CorpCo, pela qual, entre outros efeitos, a PHAROL passaria a deter diretamente as ações da Oi correspondentes à sua participação indireta na CorpCo (“Reorganização Societária”); e

- Uma terceira fase, envolvendo a posterior fusão por incorporação, nos termos das leis portuguesa e brasileira, da PHAROL na CorpCo, sendo esta a sociedade incorporante (a “Fusão da PHAROL”), e nos termos da qual os acionistas da PHAROL receberiam uma quantidade total de ações da CorpCo igual à quantidade de ações desta sociedade detidas pela PHAROL imediatamente antes da Fusão da PHAROL. As ações da CorpCo, entidade resultante das referidas operações, seriam cotadas no segmento do Novo Mercado da BM&FBOVESPA, no mercado regulamentado NYSE Euronext Lisbon (“Euronext Lisbon”) e na New York Stock Exchange (“NYSE”).

A operação resultou assim de um acordo, cabendo às administrações de ambas as sociedades (que integravam entre os seus membros, inclusivamente, elementos comuns a ambas as sociedades, designadamente em virtude das participações recíprocas de cada uma delas no capital social da outra) a respetiva execução, sempre sujeita ao deliberado pelos acionistas em sede de Assembleia Geral. No caso concreto da PHAROL, a primeira e terceira etapas encontravam-se sujeitas a deliberação da Assembleia Geral de acionistas.

FASE 1 – AUMENTO DE CAPITAL DA OI

No âmbito do processo conducente à referida Combinação de Negócios, foi realizado o Aumento de Capital da Oi, tendo, como previsto, uma parte das novas ações emitidas pela Oi sido subscrita pela PHAROL e realizada mediante uma contribuição em espécie correspondente à totalidade da participação acionista da PHAROL na PT Portugal SGPS, S.A. (“PT Portugal”) empresa que então detinha a totalidade dos ativos operacionais correspondentes ao negócio das empresas do grupo PHAROL (com exceção das ações, direta ou indiretamente detidas na própria Oi, na Contax e na Bratel) e dos respetivos passivos na data da sua contribuição (“Ativos PT”). Os Ativos PT foram contribuídos por um valor resultante de uma proposta do conselho de administração da Oi à Assembleia Geral da Oi, suportada por um laudo de avaliação realizado por uma empresa especializada independente – o Banco Santander (Brasil) SA, contratado para o efeito pela Oi – nos termos da legislação brasileira aplicável, tendo o referido laudo sido aprovado na Assembleia Geral da Oi realizada no dia 27 de março de 2014.

Conforme acima referido, a participação da PHAROL no Aumento de Capital da Oi, atenta a respetiva magnitude, foi sujeita a aprovação pela Assembleia Geral de acionistas da PHAROL.

A Assembleia Geral da Oi aprovou, em 27 de março de 2014, o laudo de avaliação acima referido e a contribuição dos Ativos PT para a Oi, valorizados em 5.709,9 milhões de reais – correspondentes ao contravalor de 1.750 milhões de euros, por aplicação da taxa de conversão de Reais para Euros do dia 20 de fevereiro de 2014 (ou seja, de 3,2628 Reais por Euro), tal como previsto nos acordos anteriores – montante pelo qual a Assembleia Geral da PHAROL, reunida igualmente em 27 de março de 2014, aprovou a contribuição de tais Ativos PT no âmbito do Aumento de Capital da Oi.

Em 5 de maio de 2014, ocorreu a liquidação do referido aumento de capital, tendo a PHAROL subscrito 1.045.803.934 ações ordinárias e 1.720.252.731 ações preferenciais representativas do capital social da Oi como contrapartida da contribuição da totalidade da participação acionista detida na PT Portugal, titular dos Ativos PT. Deste modo, a PHAROL passou a deter, àquela data, como único ativo relevante no

seu património, uma participação, direta e indireta, de 39,7% no capital social da Oi, incluindo uma participação de 39,0% do respetivo capital social com direito de voto (excluindo a participação indireta detida através da TmarPart, da AG Telecom e da LF Tel na Oi).

Entre os Ativos PT, contribuídos no âmbito do Aumento de Capital da Oi, encontrava-se uma posição creditícia sobre a sociedade Rio Forte – empresa compreendida no Grupo Espírito Santo (“GES”) – correspondente a aplicações de curto prazo subscritas ou adquiridas por duas das, ao tempo, subsidiárias integrais da PHAROL – a saber, a PT Portugal e a PT Finance – com o valor nominal de 897 milhões de euros, identificados como “Instrumentos Rio Forte”.

ACORDO SOBRE OS TERMOS PARA PROSSEGUIR COM A COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS

No seguimento dos eventos acima referidos, em 28 de julho de 2014 a PHAROL e a Oi anunciaram que tinham chegado a acordo sobre os termos definitivos dos principais contratos a celebrar na sequência do novo Memorando de Entendimentos anunciado em 16 de julho de 2014. Os principais termos desses contratos estabeleciam que:

- A PHAROL iria permutar com a Oi os Instrumentos Rio Forte no montante de 897 milhões de euros, em contrapartida de 474.348.720 ações ordinárias acrescidas de 948.697.440 ações preferenciais da Oi (“Ações da Oi Objeto da Permuta”) – ajustando pelo efeito do agrupamento das ações da Oi (*reverse stock split*) a 22 de dezembro de 2014, tal corresponde a 47.434.872 ações ordinárias, e 94.869.744 ações preferenciais;
- À PHAROL seria atribuída uma opção de compra não transferível de tipo Americano (“Opção de Compra”) para readquirir as Ações da Oi Objeto da Permuta (com o preço de exercício de 2,0104 reais para ações ordinárias e 1,8529 reais para ações preferenciais) – ajustando pelo efeito do agrupamento das ações da Oi, corresponde a 20,104 reais para ações ordinárias e 18,529 reais para ações preferenciais, a qual seria ajustada pela taxa brasileira CDI acrescida de 1,5% por ano;
- A Opção de Compra sobre as Ações da Oi Objeto da Opção entraria em vigor à data da Permuta e teria uma maturidade de 6 anos, expirando a possibilidade de exercício dessa opção pela PHAROL em 10% no fim do primeiro ano e em 18% no fim de cada ano seguinte;
- Qualquer montante recebido como resultado da monetização da Opção de Compra, através da emissão de instrumentos derivados, teria de ser utilizado para o exercício da Opção de Compra;
- A PHAROL só poderia adquirir ações da Oi ou da CorpCo através do exercício da Opção de Compra;
- A Opção de Compra seria cancelada se (i) os estatutos da PHAROL fossem voluntariamente alterados para remover a limitação de voto de 10%, (ii) a PHAROL atuasse como concorrente da Oi, ou (iii) a PHAROL violasse certas obrigações decorrentes da documentação definitiva, e

- Os contratos seriam celebrados assim que todas as aprovações societárias fossem obtidas e a Permuta, a ser executada até 31 de março 2015, estaria sujeita à aprovação da Comissão de Valores Mobiliários no Brasil (“CVM”).

Os termos dos acordos incluíam também um acordo alternativo à incorporação da PHAROL na CorpCo anteriormente anunciada, de modo a atingir os seguintes objetivos:

- Permitir que a incorporação da Oi na CorpCo e a migração para o Novo Mercado fossem implementadas o mais rapidamente possível, com a cotação da CorpCo na BM&F Bovespa, Euronext Lisbon e NYSE;
- Sujeito a aprovação do Conselho de Administração e em Assembleia Geral de Acionistas, convocada especificamente para o efeito, a implementação de uma estrutura alternativa à Fusão da PHAROL que permitiria alcançar o objetivo de, na forma mais célere e eficiente possível, unificar as bases acionistas de ambas as sociedades, procedendo-se à atribuição aos acionistas da PHAROL das ações da CorpCo detidas pela PHAROL, após a execução da Permuta e antes de qualquer exercício da Opção de Compra, correspondendo a uma participação de 25,6% na CorpCo, ajustada pelas ações em tesouraria, e
- A PHAROL continuaria cotada, sendo os seus únicos ativos relevantes a participação nos Instrumentos Rio Forte e a Opção de Compra.

Os termos dos acordos, conforme acima descritos, foram aprovados no dia 8 de setembro de 2014 em Assembleia Geral de Acionistas da PHAROL, tendo os contratos definitivos sido celebrados no mesmo dia. A execução da Permuta foi posteriormente aprovada pela CVM.

ACORDOS PARASOCIAIS

Encontravam-se em vigor até 30 de julho de 2015 os acordos de acionistas da TmarPart (“Acordos de Acionistas da TmarPart”) celebrados ou aditados em 25 de janeiro de 2011, em 19 de fevereiro de 2014 e em 8 de setembro de 2014.

Os Acordos de Acionistas da TmarPart compreendiam (a) um acordo de acionistas geral, celebrado por todos os acionistas da TmarPart – AG Telecom, LF Tel, Fundação Atlântico de Seguridade Social (“FATL”), Bratel Brasil, BNDES Participações SA – BNDESPAR (“BNDESPAR”), Caixa de Previdência dos Funcionários do Banco do Brasil (“PREVI”), Fundação Petrobras de Seguridade Social – PETROS (“PETROS”) e Fundação dos Economiários Federais – FUNCEF (“FUNCEF”) – como partes, e pela TmarPart e PHAROL, como partes intervenientes (“Acordo de Acionistas Global”) e (b) um acordo de acionistas celebrado apenas entre a AG Telecom, a LF Tel e a FATL como partes e pela TmarPart como interveniente (“Acordo de Acionistas do Grupo de Controlo”).

Estes acordos foram terminados no dia 30 de julho de 2015 após a convocação da Assembleia Geral da Oi relativa a implementação da Nova Estrutura, que incluiu, entre outros passos, a incorporação da Tmarpart na Oi.

EXECUÇÃO DO CONTRATO DE PERMUTA

Em 24 de março de 2015, a PHAROL celebrou com a Oi, a PT Portugal, a PT Finance e a TmarPart o Instrumento Particular de Cessão de Direitos e Obrigações e Outras Avenças ("Instrumento de Cessão"), através do qual a PT Portugal transferiu os Instrumentos Rio Forte por ela detidos para a PT Finance e cedeu para a PT Finance todos os direitos e obrigações a eles relacionados nos termos do contrato de Permuta ("Cessão"). O Instrumento de Cessão também previa que a entrega, na Permuta, das Ações da Oi Objeto da Permuta poderia ser implementada mediante a transferência, pela PHAROL, das Ações da Oi Objeto da Permuta ou de ADSs (American Depositary Shares) representativos das Ações da Oi Objeto da Permuta, a critério da PHAROL. O Programa de ADR da Oi é regido (1) pelo Contrato de Depósito (Ações Ordinárias) celebrado em 27 de fevereiro de 2012, conforme aditado, entre a Oi, o Bank of New York Mellon, na qualidade de depositário ("Depositário"), e todos os detentores de tempos em tempos de ADSs (American Depositary Shares) ("ADSs ON") emitidos nos termos do referido Contrato; e (2) pelo Contrato de Depósito (Ações Preferenciais) celebrado em 27 de fevereiro de 2012, conforme aditado, entre a Oi, o Depositário, e todos os detentores de tempos em tempos de ADSs (American Depositary Shares) ("ADSs PN") emitidos nos termos do referido Contrato.

Em 30 de março de 2015, foi consumada a Permuta, por meio da qual a PHAROL (1) depositou as Ações da Oi Objeto da Permuta com o Depositário; e (2) instruiu o Depositário a registrar a transferência de 47.434.872 ADSs ON e 94.869.744 ADSs PN (em conjunto, os "ADSs Objeto da Permuta") para a PT Finance, representativos das Ações da Oi Objeto da Permuta.

Assim, em 30 de março de 2015, a PHAROL transferiu os ADSs Objeto da Permuta para a PT Finance e a PT Finance transferiu para a PHAROL os Instrumentos Rio Forte no valor total nominal de 897 milhões de euros.

Ainda em 30 de março de 2015, a Opção de Compra passou a vigorar e a produzir efeitos.

CONCLUSÃO DAS NEGOCIAÇÕES COM A Oi PARA IMPLEMENTAÇÃO DA NOVA ESTRUTURA

As negociações entre a PHAROL e o restante corpo acionista de referência da Oi tiveram o seu desfecho a 31 de março de 2015. Tais negociações visaram a celebração de um novo acordo entre as partes, respeitante ao modelo da estrutura societária e de governo da Oi, dada a inviabilidade da migração da TmarPart para o segmento denominado Novo Mercado da BM&FBovespa até 31 de março de 2015. A redação de um novo acordo revestiu-se de importância maior, por forma a antecipar, na Oi, os principais benefícios divulgados aos acionistas, aquando do aumento de capital da Oi, liquidado em 5 de maio de 2014, sem que tal implicasse que não fossem envidados os devidos esforços para atingir o Novo Mercado.

As partes acordaram um novo modelo de estrutura societária e de governo da Oi (a “Nova Estrutura”) que, além dos benefícios e objetivos divulgados na sequência do Memorando de Entendimento, permitem à Oi antecipar um novo modelo de governo que abrangerá as principais características do Novo Mercado, e tem como principais características:

- Toda a transformação societária e de governo corporativo será realizada na Oi, com eliminação da necessidade de criação da CorpCo;
- Aprovação de um novo Estatuto Social da Oi, bem como a celebração de um aditivo ao compromisso provisório de voto dos seus acionistas, vigente até à implementação da Nova Estrutura (“Compromisso de Voto”), que possibilitará: (i) a implementação de um programa de conversão voluntária de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão da Oi, à razão de 0,9211 ações ordinárias para cada ação preferencial, sujeita a uma adesão mínima de 2/3 das ações preferenciais, de forma a conferir a todos os acionistas a possibilidade de exercer o direito de voto e maximizar a possibilidade de existência de uma única classe de ações; (ii) a implementação do princípio de 1 ação 1 voto. No entanto, e para preservar o equilíbrio entre os acionistas e a dispersão de controlo desejada no momento do Aumento de Capital, foi acordada a inclusão no Estatuto Social da Oi de uma limitação do direito de voto de 15%, aplicável a todos os seus acionistas; esta limitação deixará de existir mediante a verificação de determinados eventos, nomeadamente no caso de aumento de capital, operação de reorganização societária ou oferta pública de aquisição de ações, em qualquer caso que resulte em diluição da base acionista atual (ou aquisição de participação, conforme o caso) superior a 50%; (iii) potenciar o incremento de liquidez, eliminando a sujeição a acordos *lock-up* de qualquer acionista; (iv) a eleição de um novo Conselho de Administração da Oi, com participação significativa de independentes, onde a paridade previamente existente na CorpCo entre os representantes da PHAROL e os dos acionistas brasileiros se manterá; (v) a extinção da TmarPart por incorporação na Oi, o que determinará o fim dos acordos de acionistas da TmarPart e das outras sociedades controladoras da Oi, assegurando-se assim a dispersão do controlo acionista da Oi; e (vi) possibilidade de aproveitamento de sinergias financeiras por meio da incorporação das sociedades controladoras da Oi, direta e indiretamente; e
- As alterações significativas ao modelo de governo da Oi serão submetidas à aprovação da Assembleia Geral de acionistas da Oi e serão implementadas no menor prazo possível, após a aprovação da Agência Nacional de Telecomunicações brasileira (“ANATEL”).

Tendo em conta a consumação, em 30 de março de 2015, da Permuta entre a PHAROL e a PT Finance de ações ordinárias e de ações preferenciais representativas do capital social da Oi por títulos de dívida emitidos pela Rio Forte, o Contrato de Opção de Compra de Ações e Outras Avenças, celebrado em 8 de setembro de 2014 (“Contrato de Opção”), passou a vigorar e a produzir efeitos. Foi celebrada uma alteração (“Aditivo”) ao Contrato de Opção, tal como então divulgado, que possibilitará à PHAROL dar liquidez à sua Opção de Compra através de venda em mercado, independentemente de prévio consentimento da Oi, tendo a Oi o direito de preferência na aquisição da Opção de Compra, caso a PHAROL decida aliená-la a terceiros. O Aditivo está sujeito à aprovação da Assembleia Geral de acionistas

da Oi e, se aplicável, à aprovação da CVM, tendo-se a Oi comprometido a convocar a assembleia geral para deliberar sobre o Aditivo.

EXECUÇÃO DA NOVA ESTRUTURA

Foram celebrados em 22 de julho, pelas administrações da Oi e das sociedades que integram a cadeia de controle da Oi, os protocolos de incorporação que contêm o detalhamento da implementação do novo modelo de estrutura societária da Oi.

A Nova Estrutura foi aprovada pela ANATEL e subsequentemente aprovada em Assembleia Geral de acionistas da Oi, em 1 de setembro, incluindo:

- Aprovação dos atos societários relevantes para a incorporação da Tmarpart na Oi;
- Aprovação das alterações ao estatuto social da Oi;
- Aprovação da proposta, termos e condições e abertura do prazo para conversão de ações preferenciais em ordinárias;
- Eleição dos novos membros efetivos e suplentes do Conselho de Administração da Oi, com mandato até à Assembleia Geral que aprovará as demonstrações financeiras do exercício social findo em 31 de dezembro de 2017.

CONVERSÃO VOLUNTÁRIA DE AÇÕES PREFERENCIAIS EM AÇÕES ORDINÁRIAS

No dia 8 de outubro de 2015, o Conselho de Administração da Oi homologou a conversão voluntária de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão da Oi ("Conversão Voluntária de PNs"), aprovou a efetiva conversão das ações preferenciais objeto das manifestações de conversão na BM&FBovespa e no Banco do Brasil e aceitou as solicitações de conversão apresentadas por titulares de American Depositary Shares ("ADSs") representativos de ações preferenciais ("ADSs Preferenciais").

Após o encerramento do pregão do dia 9 de outubro de 2015, as ações ordinárias emitidas como resultado da Conversão Voluntária de PNs estavam disponíveis nas posições de custódia dos acionistas que manifestaram intenção de conversão e podendo ser negociadas por seus titulares na BM&FBovespa a partir de 13 de outubro de 2015. Os ADSs representativos das novas ações ordinárias resultantes da Oferta para Permuta relativa à Conversão Voluntária de PNs foram emitidos no dia 13 de outubro de 2015.

O Conselho de Administração da Oi também aprovou a convocação de assembleia geral extraordinária, para refletir a Conversão Voluntária de PNs no Estatuto Social da Oi, que foi realizada em 13 de novembro de 2015.

Com a conclusão da Conversão Voluntária de PNs, permanecem em circulação 155.915.486 ações preferenciais que não foram objeto de manifestações de conversão por titulares de ações preferenciais ou de aceitação da Oferta para Permuta por titulares de ADSs Preferenciais da Oi.

INSTRUMENTOS DE DÍVIDA RIO FORTE

Conforme mencionado acima, incluídos nos Ativos PT contribuídos pela PHAROL para o aumento de capital da Oi contavam-se investimentos de curto prazo em papel comercial da Rio Forte, detidos pelas suas ex-subsidiárias PT Portugal e PT Finance no valor de 897 milhões de euros, que foram reinvestidos junto do Banco Espírito Santo, nos seguintes termos:

- a) Em 15 de abril de 2014, a PT Finance subscreveu 647 milhões de euros em títulos ("Notes") que se venceram a 15 de julho de 2014. Os termos e condições desta operação definem os títulos como dívida não garantida e não subordinada ("unsecured and unsubordinated"), estando pari passu em termos de pagamento com a restante dívida não garantida e não subordinada do emitente. A rentabilidade definida correspondeu a 3,75% per annum (Base Atual/360). O foro definido para qualquer litígio é o Luxemburgo;
- b) Em 15 de abril de 2014, a PHAROL subscreveu 200 milhões de euros em títulos ("Notes") que se venceram a 15 de julho de 2014. Com efeitos a 5 de maio de 2014, esta posição foi transferida para a PT Portugal, no âmbito do processo de passagem de todos os ativos e passivos diretamente detidos pela PHAROL para a PT Portugal para fins da contribuição desta no Aumento de Capital da Oi. Estas emissões foram feitas através de oferta particular comercializada pelo Banco Espírito Santo, ao abrigo de prospeto preparado pelo emitente, datado de 21 de setembro de 2012 e aprovado pela Commission de Surveillance du Secteur Financier luxemburguesa, designado por "Eur 1,000,000,000 Euro Medium Term Note Programme". Os termos e condições desta operação definem os títulos como dívida "Senior", não garantida e não subordinada ("unsecured and unsubordinated"), estando pari passu em termos de pagamento com a restante dívida não garantida e não subordinada do emitente. A rentabilidade definida correspondeu a 3% per annum (Base Atual/360). O foro definido para qualquer litígio é o Luxemburgo; e
- c) Em 17 de abril de 2014, a PT Finance subscreveu 50 milhões de euros em títulos ("Notes") que se venceram a 17 de julho de 2014. Esta emissão foi realizada através de oferta particular comercializada pelo Banco Espírito Santo, ao abrigo de prospeto preparado pelo emitente, datado de 21 de setembro de 2012 e aprovado pela Commission de Surveillance du Secteur Financier luxemburguesa, designado por "Eur 1,000,000,000 Euro Medium Term Note Programme". Os termos e condições desta operação definem os títulos como dívida "Senior", não garantida e não subordinada ("unsecured and unsubordinated"), estando pari passu em termos de pagamento com a restante dívida não garantida e não subordinada do emitente. A rentabilidade definida correspondeu a 3,75% per annum (Base Atual/360). O foro definido para qualquer litígio é o Luxemburgo.

Estes instrumentos de dívida foram contribuídos pela PHAROL no âmbito do Aumento de Capital da Oi, tendo em 15 e 17 de julho de 2014 ocorrido o vencimento dos referidos instrumentos, sem que a emitente tenha liquidado as suas obrigações.

A Rio Forte solicitou a adoção do regime de gestão controlada de acordo com a legislação do Luxemburgo, dado que, apesar de reconhecer que não tinha capacidade financeira para cumprir com os seus compromissos financeiros, entendia que a melhor proteção para os seus credores passaria pela adoção desse regime legal, pretensão que foi rejeitada pelo tribunal do Luxemburgo. Na sequência dessa rejeição, a Rio Forte foi declarada insolvente pelo Tribunal do Luxemburgo no dia 8 de dezembro de 2014, tendo a mesma entrado em processo de liquidação. De acordo com a última comunicação pública dos curadores da insolvência, o prazo para reclamação de créditos no processo foi prorrogado, terminando agora no dia 31 de janeiro de 2016.

Na sequência das solicitações à PricewaterhouseCoopers Portugal que analisasse, de forma independente, os procedimentos e os atos relativos a aplicações de tesouraria em entidades do GES, e a uma sociedade de advogados externa que preparasse uma análise das responsabilidades resultantes dos investimentos realizados em entidades do GES, o Conselho de Administração da PHAROL decidiu, em 27 de maio de 2015, que iria propor uma ação judicial contra o ex-auditor externo.

No dia 4 de junho de 2015 os curadores da Rio Forte informaram que, na sequência do arresto de diversos ativos da Rio Forte, tinham suspenso a alienação dos valores mobiliários por esta detidos que tinham como ativo subjacente a Herdade da Comporta.

Em 31 de julho de 2015 a Assembleia Geral de Acionistas da PHAROL deliberou, que a Sociedade proponha ação de responsabilidade contra todos e quaisquer administradores eleitos para o triénio de 2012/2014 e que tenham violado deveres legais, fiduciários e/ou contratuais, entre outros, quer por ação, quer por omissão, pelos danos causados à PHAROL, em consequência e/ou relacionados com os investimentos em instrumentos de dívida emitidos por entidades integrantes do GES.

A PHAROL deu entrada em 2 de outubro de 2015 no Tribunal Judicial da Comarca de Lisboa a primeira ação de responsabilidade, proposta em execução da deliberação de 31 de julho de 2015, contra os ex-administradores Senhores Dr. Henrique Manuel Fusco Granadeiro, Eng. Luís Pacheco de Melo e Dr. Amílcar Morais Pires. Nesta acção é peticionada indemnização correspondente à diferença entre o valor de 897 milhões de euros e aquele que a PHAROL vier a receber no âmbito do processo de insolvência da Rioforte, bem como os demais danos que se vierem a apurar, tudo a liquidar ulteriormente e acrescido dos juros de mora vincendos, contabilizados desde a data da citação até efectivo e integral pagamento.

Não fica prejudicado o direito de a PHAROL vir a responsabilizar outros administradores eleitos para o triénio 2012/2014 ou terceiros - nomeadamente a Deloitte & Associados, SROC, S.A. - que, de alguma forma, tenham tido responsabilidade por danos causados à PHAROL em consequência e/ou relacionados com investimentos na Rioforte ou instrumentos de dívida emitidos por entidades integrantes do Grupo Espírito Santo.

REMUNERAÇÃO ACIONISTA OI

Em 29 de janeiro de 2015, o Conselho de Administração da Oi comunicou o cancelamento da Política de Remuneração aos Acionistas para os exercícios de 2013-2016, política essa que tinha sido comunicada a 13 de agosto de 2013. Em virtude da decisão tomada, a Oi fica somente sujeita às disposições da Lei nº 6.404/76 e do seu Estatuto Social. A política cancelada previa dividendos para os exercícios de 2013-2016 num valor estimado de 500 milhões de reais, quantia que representava o dividendo mínimo que visava os seguintes objetivos: i) pagamento de dividendos correspondentes ao maior de entre 25% do lucro líquido do exercício ajustado, 3% do Patrimônio Líquido ou 6% do Capital Social; e ii) garantir pagamentos igualitários entre as categorias de ações ordinárias e preferenciais.

RETIRADA DE NEGOCIAÇÃO DOS ADS DA PHAROL

Em 9 de março de 2015 o Conselho de Administração da PHAROL aprovou a retirada de negociação dos American Depositary Shares ("ADS") da sociedade da New York Stock Exchange ("NYSE"). Após a retirada de negociação dos ADS da NYSE, a negociação das ações da PHAROL continua a ter lugar na Euronext Lisbon. A decisão adotada ocorreu na sequência i) da notificação da NYSE, de 6 de fevereiro de 2015, quanto à negociação dos ADS da PHAROL não estar a cumprir com os critérios do NYSE Listed Company Manual, ou seja, a cotação média de fecho destes instrumentos ter estado abaixo de USD 1,00 por um período consecutivo de negociação de 30 dias, e ii) da possibilidade de redução dos encargos da PHAROL, através da eliminação dos encargos associados à manutenção da negociação dos ADS na NYSE. O último dia de negociação dos ADSs da PHAROL na NYSE foi 27 de março de 2015. A PHAROL mantém o seu programa de American Depositary Receipts, permitindo aos investidores deter os seus ADSs e negociá-los em transações OTC (over-the-counter). Tal decisão não tem impacto no que respeita aos requisitos de reporte de informação da PHAROL, conforme estabelecido pelo U.S. Securities Exchange Act of 1934, incluindo as obrigações de submeter relatórios anuais em Form 20-F e relatórios em Form 6-K.

MUDANÇA NA ADMINISTRAÇÃO DA OI

O Conselho de Administração da Oi aprovou em 21 de abril uma alteração na estrutura organizacional, criando as Diretorias (i) de Finanças Corporativas, com responsabilidade pelas áreas de Tesouraria, Relações com Investidores, M&A e Controle; e (ii) Administrativo Financeira, com responsabilidade pelas áreas de Compras, Contabilidade, Serviços Financeiros, Patrimônio, Logística e Operações Internacionais.

O Sr. Flavio Nicolay Guimarães foi eleito para o cargo de Diretor de Finanças e de Relações com Investidores, assumindo a Diretoria de Finanças Corporativas e o Sr. Marco Norci Schroeder foi eleito para o cargo de Diretor, assumindo a Diretoria Administrativo Financeira.

ASSEMBLEIA GERAL ANUAL DE ACIONISTAS DA PHAROL

A Assembleia Geral Anual de Acionistas da PHAROL realizada em 29 de maio aprovou:

- Relatórios de gestão, dos balanços e das contas individuais e consolidados relativos ao exercício de 2014;
- Transferência para a rubrica de resultados transitados do montante de 175.082.979 euros, tendo em conta o resultado líquido negativo do exercício;
- Ratificação da cooptação dos Administradores Rolando António Durão Ferreira de Oliveira, Francisco Ravara Cary, Marco Norci Schroeder, Eurico de Jesus Teles Neto, Jorge Telmo Maria Freire Cardoso e João Manuel Pisco de Castro para exercerem funções até ao final do mandato correspondente ao triénio 2012-2014;
- Ratificação da cooptação do Administrador Alfredo José Silva de Oliveira Baptista como membro da Comissão de Auditoria para exercer funções até ao final do mandato correspondente ao triénio 2012-2014;
- Ratificação das nomeações dos Administradores João Manuel de Mello Franco e José Guilherme Xavier de Basto respetivamente como Presidente do Conselho de Administração e Presidente da Comissão de Auditoria para exercerem funções até ao final do mandato correspondente ao triénio 2012-2014;
- Aprovação da alteração parcial dos estatutos, incluindo a alteração da denominação social para PHAROL, SGPS, S.A. e da sede social, a qual passará para a Rua Carlos Alberto da Mota Pinto 17, piso 7-A, 1070-313 em Lisboa. Foram ainda alteradas, nomeadamente, as regras sobre direito de voto, passando a corresponder a cada ação um voto, e o modelo de governo que passará a ser composto por Conselho de Administração e Conselho Fiscal, bem como a criação de uma Comissão de Acompanhamento;
- Eleição dos membros dos órgãos sociais e da Comissão de Vencimentos para o triénio 2015-2017:

Mesa da Assembleia Geral:

Presidente: João Vieira de Almeida

Secretária: Sofia Barata

Conselho de Administração:

Presidente: Luís Maria Viana Palha da Silva

Administradores:

Francisco Ravara Cary

João do Passo Vicente Ribeiro

João Manuel Pisco de Castro

Jorge Freire Cardoso

José Mauro Mettrau Carneiro da Cunha

Milton Almicar Silva Vargas

Nuno Rocha dos Santos de Almeida e Vasconcellos

Pedro Zañartu Gubert Morais Leitão

Rafael Luis Mora Funes

Ricardo Malavazi Martins

Conselho Fiscal:

Presidente: José Maria Rego Ribeiro da Cunha

Vogais:

Isabel Maria Beja Gonçalves Novo

Pedro Miguel Ribeiro de Almeida Fontes Falcão

Comissão de Vencimentos:

Álvaro Pinto Correia

António Gomes Mota

Francisco Lacerda

- Eleição para o triénio 2015-2017 da sociedade BDO & Associados – SROC, Lda., representada por Rui Carlos Lourenço Helena, como Revisor Oficial de Contas, e como Revisor Oficial de Contas suplente, Pedro Manuel Aleixo Dias;
- Aprovação da declaração da Comissão de Vencimentos relativa à política de remunerações dos membros dos órgãos de administração e de fiscalização da Sociedade, e
- Aprovação da criação de uma comissão ad hoc para a fixação da remuneração dos membros da Comissão de Vencimentos, composta por André Magalhães Luiz Gomes, Bernardo Miguel Carrilho da Silva Malha, Gonçalo Faria de Carvalho e Paulo Alexandre Ramos Vasconcelos.

CONCLUSÃO DA ALIENAÇÃO DAS AÇÕES DA PT PORTUGAL PARA A ALTICE

Após o cumprimento de todas as condições contratuais precedentes, foi efetivada em 2 de junho de 2015 a alienação pela Oi à Altice Portugal, S.A. (“Altice Portugal”) da integralidade da participação societária detida pela Oi na PT Portugal, envolvendo substancialmente as operações conduzidas pela PT Portugal em Portugal e na Hungria.

Pela aquisição da PT Portugal, a Altice Portugal desembolsou o valor total de 5,789 mil milhões de euros, dos quais 4,92 mil milhões de euros foram recebidos, em caixa, pela Oi e 869 milhões de euros foram destinados a imediatamente pagar dívidas da PT Portugal em euros. O preço final está sujeito a eventuais

ajustes a serem apurados nos próximos meses em função de alterações nas posições de caixa, dívida e ativo circulante na data de fecho.

ALTERAÇÃO DA SEDE SOCIAL DA PHAROL

No dia 31 de julho a PHAROL alterou a sua sede social para a Rua Joshua Benoliel, 1, 2C, Edifício Amoreiras Square, 1250-133 Lisboa, alteração essa que se encontra devidamente registada na Conservatória do Registo Comercial.

RATING DE RISCO DA MOODY'S

No dia 7 de outubro de 2015, a Moody's anunciou a revisão do rating de crédito atribuído à Oi, diminuindo o rating de longo prazo na escala global de Ba1 para Ba3 e de certas obrigações da Oi de Ba2 para B1. O outlook é negativo.

NORMA DE LISTAGEM CONTÍNUA DA NYSE

No dia 13 de outubro de 2015, a Oi comunicou que no dia 14 de setembro de 2015, foi notificada pela Bolsa de Valores de Nova Iorque (New York Stock Exchange, Inc.) ("NYSE") de que não estava em conformidade com a norma de listagem contínua da NYSE que exige que o preço médio de fechamento de valores mobiliários listados de uma empresa não seja inferior a US\$1,00 por ação para qualquer período consecutivo de 30 dias de negociação.

Segundo as regras da NYSE, a Oi tem um período de seis meses a partir do recebimento da notificação da NYSE para voltar a cumprir a exigência de preço mínimo por ação. Durante o período de transição, os American Depositary Shares da Oi, cada um representativo de uma ação ordinária de emissão da Oi ("ADSs Ordinários"), e os American Depositary Shares da Oi, cada um representativo de uma ação preferencial da Oi ("ADSs Preferenciais"), continuarão a ser listados e negociados na NYSE, sujeitos ao cumprimento pela Oi de outros requisitos de listagem contínua da NYSE.

A Oi tem a intenção de alterar os termos de seus ADSs Ordinários e ADSs Preferenciais, para aumentar o número de ações ordinárias e ações preferenciais da Oi representadas pelos ADSs Ordinários e pelos ADSs Preferenciais, respectivamente, a fim de voltar a cumprir o requisito de preço mínimo de ação estabelecido pela NYSE. A Oi ainda não determinou as proporções aplicáveis de ações por ADS, mas pretende escolhê-las com a expectativa de permanecer em cumprimento com o requisito da NYSE de preço mínimo por ação no futuro próximo, após tais alterações. As alterações nos termos dos ADSs Ordinários e ADSs Preferenciais devem ser aprovadas pelo Conselho de Administração da Oi e pela

Comissão de Valores Mobiliários. A Oi pretende implementar esta alteração de proporção antes de 14 de março de 2016.

ASSINATURA DE CONTRATO DE EXCLUSIVIDADE PARA POTENCIAL TRANSAÇÃO QUE POSSIBILITE A CONSOLIDAÇÃO DO SETOR

No dia 30 de outubro de 2015, a Oi informou que em 28 de outubro de 2015, após avaliar a proposta de exclusividade para potencial transação com o fim específico de possibilitar uma consolidação do setor de telecomunicações no mercado brasileiro envolvendo uma potencial combinação de negócios com a TIM Participações enviada pela L1 Technology, enviou carta à L1 Technology contendo uma contraproposta de exclusividade, pela qual a Oi e a L1 Technology conceder-se-iam mutuamente um direito de exclusividade por um período de 7 meses contados a partir de 23 de outubro de 2015, com relação a combinações de negócios envolvendo companhias de telecomunicações ou ativos de telecomunicações no Brasil.

A Oi recebeu confirmação da L1 Technology de que concorda com todos os termos da contraproposta. Dessa forma, a Oi e a L1 Technology passam a estar vinculadas pela exclusividade pelo prazo de 7 meses contados de 23 de outubro de 2015.

Se concretizada a operação em construção, espera-se uma redução de alavancagem da Oi, tornando-a um player mais robusto, e a geração de importantes sinergias e ganho de escala, promovendo geração de valor para todos os acionistas. Uma potencial união da Oi com a TIM Participações deve resultar na constituição de um operador mais completo e bem posicionado, capaz de competir com players globais já instalados no País. O consumidor deverá ser beneficiado com o consequente fortalecimento da Oi.

ASSEMBLEIA GERAL DE ACIONISTAS DA PHAROL

Na Assembleia Geral de Acionistas realizada a 4 de novembro de 2015 foram aprovadas as seguintes propostas:

- 1) Aprovação de autorização para a aquisição pela Sociedade de ações próprias, incluindo direitos à sua aquisição ou atribuição, sujeita a decisão do Conselho de Administração e nos termos seguintes:
 - a. Número máximo de ações a adquirir: Até ao limite correspondente a 7,7% do capital social, deduzidas as alienações efetuadas, sem prejuízo da quantidade que seja exigida pelo cumprimento de obrigações da adquirente, decorrentes de lei, de contrato ou de emissão de títulos, com sujeição, se for o caso, a alienação subsequente, nos termos legais, das ações que excedam aquele limite. Com sujeição aos requisitos legais e aos da presente deliberação é, designadamente, aprovada a aquisição que o Conselho de Administração venha a efetuar, no quadro de um programa de recompra de ações, efetuando-se a aquisição por qualquer das formas previstas na presente deliberação proposta;

- b. Prazo durante o qual a aquisição pode ser efetuada: Dezoito meses, a contar da data da presente deliberação proposta;
 - c. Formas de aquisição: Com sujeição aos termos e limites imperativamente estabelecidos na lei, aquisição de ações, ou direitos de aquisição ou atribuição de ações, a título oneroso, em qualquer modalidade, em mercado regulamentado ou em aquisição fora de mercado regulamentado, com respeito do princípio da igualdade dos acionistas nos termos legais, designadamente a instituição financeira com a qual a Sociedade haja celebrado contrato de equity swap ou outros instrumentos financeiros derivados similares, ou aquisição a qualquer título para, ou por efeito de, cumprimento de obrigação decorrente de lei ou contrato;
 - d. Contrapartidas mínima e máxima das aquisições: O preço de aquisição onerosa deverá conter-se num intervalo de 25% para menos e para mais relativamente à cotação mais baixa e média, respetivamente, das ações a adquirir no Euronext Lisbon, durante as 3 sessões de mercado regulamentado imediatamente anteriores à data de aquisição ou à constituição do direito de aquisição ou atribuição de ações, ou corresponder ao preço de aquisição resultante de instrumentos financeiros contratados;
 - e. Objetivos: A aquisição pela Sociedade de ações próprias, incluindo direitos à sua aquisição ou atribuição, poderá assumir a forma de programa de recompra nos termos e para os efeitos do disposto no Regulamento (CE) n.º 2273/2003 da Comissão, de 22 de dezembro de 2003;
 - f. Momento da aquisição: A determinar pelo Conselho de Administração, tendo em conta a situação do mercado e as conveniências ou obrigações da Sociedade, podendo efetuar-se por uma ou mais vezes nas proporções que o Conselho de Administração fixar.
- 2) Aprovar a alienação de ações próprias que hajam sido adquiridas, sujeita a decisão do Conselho de Administração, e nos termos seguintes:
- a. Número mínimo de ações a alienar: O correspondente ao lote mínimo que, no momento da alienação, estiver legalmente fixado para as ações da Sociedade ou a quantidade inferior suficiente para cumprir obrigação assumida, resultante da lei ou de contrato;
 - b. Prazo durante o qual a alienação pode ser efetuada: Dezoito meses, a contar da data da presente deliberação proposta;
 - c. Modalidade de alienação: Com sujeição aos termos e limites imperativamente estabelecidos na lei, alienação onerosa em qualquer modalidade, designadamente por venda ou permuta, a efetuar em mercado regulamentado, ou fora de mercado regulamentado para entidades determinadas designadas pelo Conselho de Administração, com respeito do princípio da igualdade dos acionistas nos termos legais, designadamente instituições financeiras contrapartes em contratos de equity swap ou outros instrumentos financeiros derivados similares, ou quando deliberada no âmbito de, ou em conexão com, proposta de aplicação de resultados ou distribuição de reservas em espécie, sem prejuízo de, quando se trate de alienação em cumprimento de obrigação, ser efetuada em conformidade com os respetivos termos e condições;

- d. Preço mínimo: Contrapartida não inferior em mais de 25% à cotação média no Euronext Lisbon das ações a alienar durante as 3 sessões de mercado regulamentado imediatamente anteriores à alienação;
 - e. Momento da alienação: A determinar pelo Conselho de Administração, tendo em conta a situação do mercado e as conveniências ou obrigações da Sociedade, podendo efetuar-se por uma ou mais vezes nas proporções que o Conselho de Administração fixar.
- 3) Aprovar que se transmita indicativamente ao Conselho de Administração que, sem prejuízo da sua liberdade de decisão e atuação no quadro das deliberações dos números 1 e 2 supra, tome em conta, em função das circunstâncias que considere relevantes (e, em especial, quanto a aquisições que se integrem em programas de recompra que possam ser objeto do Regulamento mencionado nos Considerandos), para além das recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em cada momento em vigor, as seguintes práticas aconselháveis relativas à aquisição e alienação de ações próprias ao abrigo das autorizações concedidas nos termos dos números anteriores:
- a. Divulgação ao público, antes do início das operações de aquisição e alienação, do conteúdo da autorização precedente, em particular, o seu objetivo, o contravalor máximo da aquisição, o número máximo de ações a adquirir e o prazo autorizado para o efeito;
 - b. Manutenção de registo de cada operação realizada no âmbito das autorizações precedentes;
 - c. Divulgação pública das operações realizadas, até ao final do sétimo dia da sessão de negociação subsequente à data de execução dessas operações, sem prejuízo da divulgação nos prazos estabelecidos na regulamentação da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários da posição final sempre que esta ultrapasse ou desça abaixo de 1% do capital social ou sucessivos múltiplos;
 - d. Execução das operações em condições de tempo, de modo e de volume que não perturbem o regular funcionamento do mercado, devendo nomeadamente procurar-se evitar a sua execução em momentos sensíveis da negociação, em especial, na abertura e fecho da sessão, em momentos de perturbação do mercado e em momentos próximos à divulgação de comunicados de informação privilegiada;
 - e. Realização das aquisições a preço não superior ao mais elevado de entre o da última operação independente e o da oferta independente de maior montante ao tempo da aquisição no Euronext Lisbon;
 - f. Limitação das aquisições a 25% do volume diário médio de negociação, ou a 50% desse volume mediante comunicação à autoridade competente e divulgação ao mercado;
 - g. Abstenção de alienação durante a eventual execução de programa de recompra abrangido pelo Regulamento mencionado nos Considerandos.

Para este efeito, o Conselho de Administração poderá organizar a separação das aquisições e os respetivos regimes, nomeadamente consoante o programa em que se integrem, dando conta dessa separação na divulgação pública que efetuar.

- 4) Ratificação da cooptação dos Administradores Maria do Rosário Pinto Correia e André Cardoso de Meneses Navarro para completar o mandato em curso, correspondente ao triénio 2015/2017.

ÓRGÃOS SOCIAIS

Adicionalmente às alterações realizadas na Assembleia Geral Anual de Acionistas da PHAROL, ocorreram as seguintes alterações à composição dos Órgãos Sociais da PHAROL, ao longo do 9M15:

- Cessação de funções por renúncia de vogais do Conselho de Administração:
 - Francisco Teixeira Pereira Soares, em 27 de fevereiro de 2015
 - Paulo José Lopes Varela, em 16 de março de 2015
 - Luís Pacheco de Melo, em 18 de março de 2015
 - Maria Helena Vaz de Carvalho Nazaré, em 31 de março de 2015
 - Milton Almicar Silva Vargas, em 30 de junho de 2015
 - Nuno Rocha dos Santos de Almeida e Vasconcellos, em 2 de setembro de 2015
- Designação, por cooptação, de vogais do Conselho de Administração:
 - João Manuel Pisco de Castro, em 17 de março de 2015
 - Maria do Rosário Pinto-Correia, em 2 de setembro de 2015
 - André Cardoso de Menezes Navarro, em 2 de setembro de 2015
- Designação de novo representante para as relações com o mercado e a CMVM:
 - Luís Manuel da Costa de Sousa de Macedo, em 26 de janeiro de 2015

PHAROL, SGPS S.A.

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE RESULTADOS
PERÍODOS E TRIMESTRES FINDOS EM 30 DE SETEMBRO DE 2015 E 2014

	Notas	euros			
		9M15	9M14 Reexpresso	Não auditado 3T14 Reexpresso	
OPERAÇÕES CONTINUADAS					
CUSTOS, PERDAS E (GANHOS)					
Custos com o pessoal	5	2.735.484	8.058.183	828.328	1.534.927
Fornecimentos, serviços externos e outras despesas	6	11.523.851	21.358.251	5.488.083	16.951.051
Impostos indiretos	7	2.367.876	5.620.927	1.291.805	3.858.481
Provisões e ajustamentos		-	276.792	-	203.292
Depreciações		63.224	85.733	16.177	21.234
Perdas (ganhos) com a alienação de ativos fixos, líquidos		12.025	31.690	(39.274)	-
Outros custos (ganhos), líquidos		313.506	(922.169)	83.504	68
		17.015.965	34.509.407	7.668.623	22.569.053
Resultado antes de resultados financeiros e impostos		(17.015.965)	(34.509.407)	(7.668.623)	(22.569.053)
CUSTOS E (GANHOS) FINANCEIROS					
Juros obtidos, líquidos	8	(422.116)	(10.842.355)	(108.230)	(384.394)
Perdas (ganhos) com variações cambiais, líquidas	14	17.872.891	87.050	11.937.287	(224.351)
Perdas (ganhos) em ativos financeiros e outros inves	14	39.220.842	-	27.743.840	-
Perdas (ganhos) em empreendimentos conjuntos e a	13	64.638.888	62.794.391	77.919.244	5.032.489
Outros custos (ganhos) financeiros, líquidos		(1.412.890)	10.679.126	(2.478.170)	932.782
		119.897.615	62.718.212	115.013.970	5.356.526
Resultado antes de impostos		(136.913.580)	(97.227.619)	(122.682.593)	(27.925.579)
Imposto sobre o rendimento	9	39.962	(8.082.235)	21.703	(5.634.976)
Resultado das operações continuadas		(136.953.542)	(89.145.384)	(122.704.296)	(22.290.603)
OPERAÇÕES DESCONTINUADAS					
Resultado das operações descontinuadas	10	-	470.658.610	-	-
RESULTADO LÍQUIDO		(136.953.542)	381.513.226	(122.704.296)	(22.290.603)
Atribuível a interesses não controladores		-	13.554.384	-	-
Atribuível a acionistas da Pharol, SGPS, S.A.	11	(136.953.542)	367.958.842	(122.704.296)	(22.290.603)
Resultado líquido por ação das operações continuadas					
Básico	11	(0,16)	(0,10)	(0,14)	(0,03)
Diluído	11	(0,16)	(0,10)	(0,14)	(0,03)
Resultado líquido por ação					
Básico	11	(0,16)	0,42	(0,14)	(0,03)
Diluído	11	(0,16)	0,42	(0,14)	(0,03)

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

	euros			
	9M14		Não auditado 3T14	
	9M15	Reexpresso	3T15	Reexpresso
Resultados reconhecidos na demonstração dos resultados	(136.953.542)	381.513.226	(122.704.296)	(22.290.603)
Ganhos (perdas) reconhecidos diretamente no capital próprio				
Itens que poderão vir a ser reclassificados para a demonstração dos resultados				
Conversão de operações em moeda estrangeira (i)	(75.463.524)	351.398.404	(79.429.046)	125.470.227
Participação em montantes reconhecidos por empreendimentos conjuntos (ii)	(107.361.642)	7.183.894	35.523.022	-
Itens que não irão ser reclassificados para a demonstração dos resultados				
Benefícios de reforma	-	28.349.892	-	-
Ganhos atuariais, líquidos	-	(6.520.475)	-	-
Efeito fiscal	-	-	-	-
Outros ganhos (perdas) reconhecidos diretamente no capital próprio, líquidos (iii)	(460.914)	(125.700.393)	(1.354.970)	(52.729.852)
Total dos resultados reconhecidos diretamente no capital próprio	(183.286.079)	254.711.321	(45.260.994)	72.740.375
Total do rendimento integral	(320.239.621)	636.224.547	(167.965.290)	50.449.772
Atribuível a interesses não controladores	-	12.336.053	-	-
Atribuível aos acionistas da Pharol SGPS, S.A.	(320.239.621)	623.888.494	(167.965.290)	50.449.772

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

(i) As perdas registadas nos 9M15 e os ganhos registados nos 9M14 estão relacionados essencialmente com o impacto da, respetivamente, desvalorização e valorização do Real face ao euro nos investimentos no Brasil. O montante de 2014 inclui ainda 181 milhões de euros de perdas cambiais acumuladas transferidos para resultados no exercício.

(ii) Esta rubrica respeita essencialmente à participação efetiva da PHAROL (1) nas perdas acumuladas pela Oi na valorização de derivados de cobertura no montante de 79 milhões de euros; (2) na reversão pela Oi dos ajustamentos de conversão cambial no montante de 131 milhões de euros registados face à valorização da participação da PT Portugal desde Maio de 2014 e revertidos à data da sua venda; e (3) nos ganhos líquidos registados pela Oi diretamente no capital próprio associados a implementação da Nova Estrutura, no montante de 109 milhões de euros, essencialmente relativas ao reconhecimento de benefícios fiscais associados a goodwill.

(iii) Nos 9M15, esta rubrica corresponde à participação efetiva da PHAROL nos ganhos atuariais registados pela Oi relativos aos seus planos de benefícios de reforma. Nos 9M14, esta rubrica inclui a participação da PHAROL nas perdas registadas pela Oi diretamente no capital próprio bem como outras perdas registadas diretamente no capital próprio por empresas que foram descontinuadas no âmbito do aumento de capital da Oi realizado em 5 de maio de 2014.

POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA
30 DE SETEMBRO DE 2015 E 31 DE DEZEMBRO DE 2014

		euros	
	Notas	30 Set 2015	31 Dez 2014
ATIVO			
Ativo corrente			
Caixa e equivalentes de caixa	18.d	77.121.905	109.511.599
Contas a receber - outros		321.782	67.430
Impostos a recuperar correntes		312.231	6.135.935
Custos diferidos		89.724	11.997
Ativos não correntes detidos para venda	12	-	388.380.655
Total do ativo corrente		77.845.641	504.107.616
Ativo não corrente			
Impostos a recuperar não correntes		-	3.440
Investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas	13	613.773.912	714.177.448
Ativos tangíveis		398.785	163.866
Outros ativos não correntes	14	163.116.692	-
Total do ativo não corrente		777.289.389	714.344.754
Total do ativo		855.135.030	1.218.452.370
PASSIVO			
Passivo corrente			
Dívida de curto prazo		17.757	54.084
Contas a pagar	15	3.242.647	8.961.143
Acréscimos de custos	16	18.404.509	23.449.284
Impostos a pagar corrente		194.480	5.356.014
Provisões	17	75.858	27.186.177
Outros passivos correntes		880.631	856.549
Total do passivo corrente		22.815.883	65.863.251
Passivo não corrente			
Dívida de médio e longo prazo		57.764	49.523
Impostos a pagar não corrente		-	38.593
Total do passivo não corrente		57.764	88.116
Total do passivo		22.873.647	65.951.367
CAPITAL PRÓPRIO			
Capital social		26.895.375	26.895.375
Ações próprias		(178.071.826)	(178.071.827)
Reserva legal		6.773.139	6.773.139
Reserva de ações próprias		185.042.146	185.042.147
Outras reservas e resultados acumulados		791.622.549	1.111.862.169
Total do capital próprio		832.261.383	1.152.501.003
Total do capital próprio e do passivo		855.135.030	1.218.452.370

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

**DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DE ALTERAÇÕES NO CAPITAL PRÓPRIO
 PERÍODOS FINDOS EM 30 DE SETEMBRO DE 2015 E 2014**

euros

	Capital social	Ações próprias	Reserva legal	Reserva de ações próprias	Outras reservas e resultados acumulados	Capital próprio, excluindo interesses não controladores	Interesses não controladores	Total do capital próprio
Saldo em 31 de dezembro de 2013	26.895.375	(337.520.916)	6.773.139	6.970.320	1.938.201.459	1.641.319.377	225.495.738	1.866.815.115
Dividendos	-	-	-	-	(85.510.302)	(85.510.302)	(101.991)	(85.612.293)
Aquisições, alienações e aumentos/reduções de capital	-	-	-	-	-	-	(237.729.800)	(237.729.800)
Ações próprias referentes à participação da Empresa no investimento de 10% detido pela OI na Portugal Telecom	-	159.449.089	-	-	-	159.449.089	-	159.449.089
Exercício físico de equity swaps sobre as ações próprias	-	-	-	178.071.827	(178.071.827)	-	-	-
Resultados reconhecidos diretamente no capital próprio	-	-	-	-	255.929.652	255.929.652	(1.218.331)	254.711.321
Resultados reconhecidos na demonstração dos resultados	-	-	-	-	367.958.842	367.958.842	13.554.384	381.513.226
Saldo em 30 de setembro de 2014	26.895.375	(178.071.827)	6.773.139	185.042.147	2.298.507.824	2.339.146.658	-	2.339.146.658

euros

	Capital social	Ações próprias	Reserva legal	Reserva de ações próprias	Outras reservas e resultados acumulados	Capital próprio, excluindo interesses não controladores	Interesses não controladores	Total do capital próprio
Saldo em 31 de dezembro de 2014	26.895.375	(178.071.827)	6.773.139	185.042.147	1.111.862.169	1.152.501.003	-	1.152.501.003
Resultados reconhecidos diretamente no capital próprio	-	-	-	-	(183.286.079)	(183.286.079)	-	(183.286.079)
Resultados reconhecidos na demonstração dos resultados	-	-	-	-	(136.953.542)	(136.953.542)	-	(136.953.542)
Saldo em 30 de setembro de 2015	26.895.375	(178.071.827)	6.773.139	185.042.147	791.622.548	832.261.383	-	832.261.383

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

DEMONSTRAÇÃO CONSOLIDADA DOS FLUXOS DE CAIXA
PERÍODOS FINDOS EM 30 DE SETEMBRO DE 2015 E 2014

	Notas	9M15	euros 9M14
ATIVIDADES OPERACIONAIS			
Pagamentos a fornecedores	18.a	(28.356.870)	(10.091.047)
Pagamentos ao pessoal		(2.996.752)	(15.561.199)
Pagamentos relacionados com o imposto sobre o rendimento		477.212	(13.363.846)
Outros recebimentos, líquidos		565.034	1.724.758
Fluxos das atividades operacionais de operações continuadas (1)		(30.311.376)	(37.291.334)
ATIVIDADES DE INVESTIMENTO			
Recebimentos provenientes de:			
Aplicações financeiras de curto prazo		225.637	215.085.554
Investimentos financeiros		-	-
Ativos tangíveis e intangíveis		45.000	967.959
Juros e proveitos similares	18.b	159.033	14.568.229
		429.670	230.621.742
Pagamentos respeitantes a:			
Aplicações financeiras de curto prazo		-	(27.070.616)
Investimentos financeiros		-	(1.554.545.455)
Ativos tangíveis e intangíveis		(275.666)	(54.702)
		(275.666)	(1.581.670.773)
Fluxos das atividades de investimento de operações continuadas (2)		154.004	(1.351.049.031)
ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO			
Pagamentos respeitantes a:			
Empréstimos obtidos		(47.604)	(73.246.846)
Juros e custos similares	18.c	(1.490.699)	(2.511.097)
Dividendos		-	(87.587.250)
Fluxos das atividades de financiamento de operações continuadas (3)		(1.538.303)	(163.345.193)
Caixa e seus equivalentes no início do período		109.511.599	1.658.950.514
Variação de caixa e seus equivalentes (4)=(1)+(2)+(3)		(31.695.675)	(1.551.685.558)
Variação de caixa e seus equivalentes das operações descontinuadas		-	371.576.861
Efeito das diferenças de câmbio		(693.551)	7.747.343
Saída de perímetro de consolidação		(468)	-
Caixa e seus equivalentes das operações descontinuadas em 5 de maio de 2014		-	(380.997.683)
Caixa e seus equivalentes no fim do período	18.d	77.121.905	105.591.478

As notas fazem parte integrante destas demonstrações financeiras.

PHAROL, SGPS S.A.

Notas às Demonstrações Financeiras Consolidadas em 30 de setembro de 2015

(Montantes expressos em euros exceto quando indicado em contrário)

1. Introdução

Em 31 de dezembro de 2014, no seguimento do aumento de capital da Oi realizado em 5 de maio de 2014, a PHAROL detinha uma participação efetiva de 39,7% na Oi, incluindo uma participação que se encontrava classificada como ativo não corrente devido para venda (Nota 12), no âmbito da Permuta celebrada em 8 de setembro de 2014 e executada em 30 de março de 2015, e a participação remanescente de 22,8% que se encontrava classificada como um investimento em empreendimentos conjuntos (Nota 13) e consequentemente reconhecida de acordo com o método de equivalência patrimonial.

Em 30 de março de 2015, foi consumada a execução do contrato de permuta, por meio do qual a PHAROL (1) transferiu para a PT Finance 47.434.872 ações ordinárias e 94.869.744 ações preferenciais da Oi, e (2) recebeu da PT Finance como contrapartida instrumentos de dívida da Rio Forte com um valor nominal de 897 milhões de euros e a Opção de Compra sobre as referidas ações cujas principais características se encontram descritas abaixo. Após a execução da Permuta, a PHAROL passou a deter uma participação efetiva de 27,5% na Oi, correspondente à participação de 22,8% acima referida acrescida de 4,7% decorrente da redução do número de ações em circulação da Oi.

Em março de 2015, foi celebrada uma alteração ("Aditivo") ao Contrato de Opção de Compra de Ações e Outras Avenças, celebrado em 8 de setembro de 2014, que possibilitará à PHAROL dar liquidez à sua Opção de Compra de ações da Oi através de venda em mercado, independentemente de prévio consentimento da Oi, tendo a Oi o direito de preferência na aquisição da Opção de Compra caso a PHAROL decida aliená-la a terceiros. O Aditivo está sujeito à aprovação da assembleia geral de acionistas da Oi e, se aplicável, à aprovação da CVM, tendo-se a Oi comprometido a convocar a assembleia geral para deliberar sobre o Aditivo.

No final de março de 2015, as partes acordaram ainda um novo modelo de estrutura societária e de governo da Oi ("Nova Estrutura"), o qual além dos benefícios e objetivos anteriormente divulgados se caracteriza pelo seguinte:

- Toda a transformação societária e de governo corporativo será realizada na Oi, com eliminação da necessidade de criação da CorpCo;
- Aprovação de um novo Estatuto Social da Oi, bem como a celebração de um aditivo ao compromisso provisório de voto dos seus acionistas, vigente até à implementação da Nova Estrutura ("Compromisso de Voto"), que possibilitará: (i) a implementação de um programa de conversão voluntária de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão da Oi, à razão de 0,9211 ações ordinárias para cada ação preferencial, sujeita a uma adesão mínima de 2/3 das

ações preferenciais, de forma a conferir a todos os acionistas a possibilidade de exercer o direito de voto e maximizar a possibilidade de existência de uma única classe de ações; (ii) a implementação do princípio de 1 ação 1 voto. No entanto, e para preservar o equilíbrio entre os acionistas e a dispersão de controlo desejada no momento do Aumento de Capital, foi acordada a inclusão no Estatuto Social da Oi de uma limitação do direito de voto de 15%, aplicável a todos os seus acionistas; esta limitação deixará de existir mediante a verificação de determinados eventos, nomeadamente no caso de aumento de capital, operação de reorganização societária ou oferta pública de aquisição de ações, em qualquer caso que resulte em diluição da base acionista atual (ou aquisição de participação, conforme o caso) superior a 50%; (iii) potenciar o incremento de liquidez, eliminando a sujeição a acordos *lock-up* de qualquer acionista; (iv) a eleição de um novo Conselho de Administração da Oi, com participação significativa de independentes, onde a paridade previamente existente na CorpCo entre os representantes da PHAROL e os dos acionistas brasileiros se manterá; (v) a extinção da TmarPart por incorporação na Oi, o que determinará o fim dos acordos de acionistas da TmarPart e das outras sociedades controladoras da Oi, assegurando-se assim a dispersão do controlo acionista da Oi; e (vi) possibilidade de aproveitamento de sinergias financeiras por meio da incorporação das sociedades controladoras da Oi, direta e indiretamente.

A 22 de Julho foram assinados os documentos relevantes para a implementação da Nova Estrutura da Oi, tendo sido realizada em 1 de setembro de 2015 uma Assembleia Geral da Oi que aprovou a sua implementação.

Em 30 de setembro de 2015, após a implementação da Nova Estrutura e antes da conversão voluntária das ações preferenciais em ações ordinárias da Oi, a PHAROL passou a deter, diretamente e através de subsidiárias 100% detidas, (1) 84.167.978 ações ordinárias e 108.016.749 ações preferenciais da Oi, (2) os instrumentos de dívida da Rio Forte com um valor nominal de 897 milhões de euros, e (3) a Opção de Compra sobre 47.434.872 ações ordinárias da Oi e 94.869.744 ações preferenciais da Oi, com um preço de exercício de 20,104 reais para as ações ordinárias e 18,529 reais para as ações preferenciais, a ser ajustado pela taxa brasileira CDI acrescida de 1,5% por ano, e uma maturidade de 6 anos, expirando a possibilidade de exercício da opção pela PHAROL em 10% no fim do primeiro ano e em 18% no fim de cada ano seguinte.

Em 8 de outubro de 2015 na sequência da homologação da conversão voluntária de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão da Oi, a PHAROL passou a deter, direta e indiretamente através de subsidiárias 100% detidas, 183.662.204 ações ordinárias da Oi, representativas de 27,2% do capital social total da Oi (excluindo ações de tesouraria). O direito de voto da PHAROL na Oi está limitado a 15% do total de ações ordinárias.

Os acordos parassociais através do qual era exercido o controlo conjunto da Oi, terminaram em 30 de julho de 2015 com a implementação da Nova Estrutura. Até essa data a PHAROL procedeu ao reconhecimento da sua participação na Oi enquanto investimento em empreendimentos conjuntos. A PHAROL considera que tem atualmente influência significativa sobre a Oi, sendo esta considerada uma associada. Desta forma, desde 30 de julho de 2015 a participação na Oi continua a ser mensurada de

acordo com o método da equivalência patrimonial, pela participação econômica nos resultados da Oi (27,4% a 30 de setembro de 2015).

2. Bases de apresentação

Estas demonstrações financeiras consolidadas intercalares foram apresentadas de acordo com a norma IAS 34 Relato Financeiro Intercalar (“IAS 34”). Conseqüentemente, estas demonstrações financeiras não incluem toda a informação requerida pelas Normas Internacionais de Relato Financeiro (“IFRS”) conforme adotadas pela União Europeia, pelo que devem ser lidas em conjunto com as demonstrações financeiras consolidadas do exercício findo em 31 de dezembro de 2014. Adicionalmente, são divulgadas no relatório de gestão intercalar explicações complementares sobre as principais variações nos proveitos e custos, pelo que estas demonstrações financeiras consolidadas intercalares deverão ser lidas em conjunto com esse relatório de gestão.

Após 5 de maio de 2014, a PHAROL deixou de consolidar integralmente a maioria dos negócios que detinha anteriormente a essa data, os quais foram contribuídos no aumento de capital da Oi. As receitas, custos e fluxos de caixa destes negócios até àquela data foram apresentados em rubricas de operações descontinuadas. Em 30 de setembro de 2014, a participação detida na Oi, quer direta, quer indireta, foi considerada como detida para distribuição aos acionistas, sendo mensurada a justo valor, conforme preconizada na IFRS 5 – Ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas. A 31 de dezembro de 2014, a Administração considerou que estes pressupostos já não eram aplicáveis, pelo que foi aplicado retrospectivamente os princípios aplicáveis aos empreendimentos conjuntos, sendo a participação mensurada pelo Método da equivalência patrimonial, motivo pela qual as Demonstrações Consolidadas dos Resultados e do Rendimento Integral para o período findo em 30 de setembro de 2014 foram reexpressas (Nota 3).

3. Alterações de políticas contabilísticas

A PHAROL reexpressou as Demonstrações Consolidadas dos Resultados e do Rendimento Integral para o período findo em 30 setembro de 2014, pela apresentação das receitas, custos e movimentos de capital próprio relativos à aplicação do método da equivalência patrimonial da participação detida na Oi.

Em 30 de setembro de 2014, a participação detida na Oi, quer direta, quer indireta, foi apresentada como detida para distribuição aos acionistas, sendo mensurada a justo valor, conforme preconizada na IFRS 5 – Ativos não correntes detidos para venda e unidades operacionais descontinuadas. A 31 de dezembro de 2014, a Administração considerou que estes pressupostos já não eram aplicáveis, pelo que foi aplicado retrospectivamente os princípios aplicáveis aos empreendimentos conjuntos, sendo a participação mensurada pelo Método da equivalência patrimonial.

Os impactos desta reexpressão são como segue:

	euros		
	Demonstração antes dos efeitos da reexpressão	Ajustamentos	Demonstração reexpressa
OPERAÇÕES CONTINUADAS			
CUSTOS, PERDAS E (GANHOS)			
Custos com o pessoal	8.058.183	-	8.058.183
Fornecimentos, serviços externos e outras despesas	21.358.251	-	21.358.251
Impostos indiretos	5.620.927	-	5.620.927
Provisões e ajustamentos	276.792	-	276.792
Depreciações	85.733	-	85.733
Perdas (ganhos) com a alienação de ativos fixos, líquidos	31.690	-	31.690
Outros custos (ganhos), líquidos	(922.169)	-	(922.169)
	34.509.407	-	34.509.407
Resultado antes de resultados financeiros e impostos	(34.509.407)	-	(34.509.407)
CUSTOS E (GANHOS) FINANCEIROS			
Juros obtidos, líquidos	(10.842.355)	-	(10.842.355)
Perdas (ganhos) com variações cambiais, líquidas	87.050	-	87.050
Perdas (ganhos) em ativos financeiros e outros investimentos, líquidas	337.677.151	(337.677.151)	-
Perdas (ganhos) em empreendimentos conjuntos	38.027.775	24.766.616	62.794.391
Outros custos (ganhos) financeiros, líquidos	19.483.539	(8.804.413)	10.679.126
	384.433.160	(321.714.948)	62.718.212
Resultado antes de impostos	(418.942.567)	321.714.948	(97.227.619)
Imposto sobre o rendimento	(10.107.250)	2.025.015	(8.082.235)
Resultado das operações continuadas	(408.835.317)	319.689.933	(89.145.384)
OPERAÇÕES DESCONTINUADAS			
Resultado das operações descontinuadas	484.071.230	(13.412.620)	470.658.610
RESULTADO LÍQUIDO	75.235.913	306.277.313	381.513.226
Atribuível a interesses não controladores	13.554.384	-	13.554.384
Atribuível a acionistas da Pharol, SGPS, S.A.	61.681.529	306.277.313	367.958.842

euros

	Demonstração antes dos efeitos da reexpressão	Ajustamentos	Demonstração reexpressa
Resultados reconhecidos na demonstração dos resultados	75.235.913	306.277.313	381.513.226
Ganhos (perdas) reconhecidos diretamente no capital próprio	-	-	-
Itens que poderão vir a ser reclassificados para a demonstração dos resultados	-	-	-
Ajustamentos de conversão cambial	-	-	-
Conversão de operações em moeda estrangeira (i)	158.750.163	11.911.896	170.662.059
Transferências para resultados	(3.784.493)	184.520.838	180.736.345
Contabilidade de cobertura de instrumentos financeiros	-	-	-
Variações no justo valor	-	-	-
Efeito fiscal	-	-	-
Participação em montantes reconhecidos por empreendimentos conjuntos	7.183.894	-	7.183.894
Itens que não irão ser reclassificados para a demonstração dos resultados	-	-	-
Benefícios de reforma	-	-	-
Ganhos (perdas) atuariais, líquidos	28.349.892	-	28.349.892
Efeito fiscal	(6.520.475)	-	(6.520.475)
Outros ganhos (perdas) reconhecidos diretamente no capital próprio, líquidos	(9.015.825)	(116.684.568)	(125.700.393)
Total de resultados e reservas reconhecidos diretamente no capital próprio	174.963.156	79.748.165	254.711.321
Total do rendimento integral	250.199.069	386.025.478	636.224.547
Atribuível a interesses não controladores	12.336.053	-	12.336.053
Atribuível aos acionistas da Portugal Telecom	237.863.016	386.025.478	623.888.494

4. Taxas de câmbio utilizadas na conversão de demonstrações financeiras expressas em moeda estrangeira

Em 30 de setembro de 2015 e em 31 de dezembro de 2014, os ativos e passivos expressos nas principais moedas estrangeiras foram convertidos para euros com base nas seguintes taxas de câmbio relativamente ao euro:

Moeda	30 Set 2015	31 Dez 2014
Real	4,4808	3,2207
USD	1,120	1,214

Nos períodos e trimestres findos em 30 de setembro de 2015 e 2014, as demonstrações dos resultados e dos fluxos de caixa de empresas subsidiárias e conjuntamente controladas expressas em moeda estrangeira foram convertidas para euros com base nas seguintes taxas de câmbio médias:

Moeda	9M15	9M14
Real	3,5257	3,1028
USD	1,1144	1,3549

5. Custos com o pessoal

Nos períodos e trimestres findos em 30 de setembro de 2015 e 2014, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	9M15	9M14	3T15	euros 3T14
Remunerações fixas e variáveis (i)	2.039.996	6.248.638	447.005	1.247.238
Encargos sociais	404.399	1.714.217	111.748	270.964
Outros	291.089	95.328	269.575	16.725
	2.735.484	8.058.183	828.328	1.534.927

(i) A redução nesta rubrica reflete essencialmente menores custos com remunerações variáveis.

6. Fornecimentos, serviços externos e outras despesas

Nos períodos e trimestres findos em 30 de setembro de 2015 e 2014, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	9M15	9M14	3T15	euros 3T14
Trabalhos especializados (i)	10.040.788	20.073.321	5.043.109	16.507.270
Seguros	353.296	381.823	108.917	150.654
Deslocações e estadas	324.224	239.158	146.517	81.113
Outros	805.542	663.949	189.541	212.014
	11.523.851	21.358.251	5.488.083	16.951.051

(i) Esta rubrica reflete essencialmente determinados honorários de consultoria financeira e assessoria legal não recorrentes incorridos no âmbito da operação de combinação de negócios entre a PHAROL e a Oi e da OPA a que a PHAROL esteve sujeita.

7. Impostos indiretos

Nos períodos e trimestres findos em 30 de setembro de 2015 e 2014, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	9M15	9M14	3T15	euros 3T14
Imposto sobre o Valor Acrescentado	3.381.643	2.706.442	1.341.108	1.002.908
Outros	(1.013.767)	2.914.485	(49.303)	2.855.573
	2.367.876	5.620.927	1.291.805	3.858.481

8. Juros obtidos, líquidos

Nos períodos e trimestres findos em 30 de setembro de 2015 e 2014, esta rubrica apresenta a seguinte composição:

	9M15	9M14	3T15	euros 3T14
Juros suportados				
Relacionados com empréstimos obtidos	-	525.466	-	-
Juros obtidos				
Relacionados com caixa e equivalentes de caixa (i)	(419.836)	(10.999.139)	(108.230)	(384.394)
Outros	(2.280)	(368.682)	-	-
	(422.116)	(10.842.355)	(108.230)	(384.394)

(i) Os juros obtidos no primeiro trimestre de 2014 estão relacionados com montantes de equivalentes de caixa existentes na Bratel Brasil que foram utilizados em 5 de maio de 2014 na subscrição de debentures (convertíveis em capital) emitidas pelas *holdings* controladoras da Oi.

9. Impostos e taxas

Em 2015, as empresas localizadas em Portugal Continental são tributadas em sede de Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas à taxa base de 21,0% (23,0% em 2014) acrescida de (1) uma Derrama Municipal de até um máximo de 1,5% sobre a matéria coletável, e (2) uma Derrama Estadual de 3,0% aplicável sobre o lucro tributável entre 1,5 milhões de euros e 7,5 milhões de euros, de 5,0% aplicável sobre o lucro tributável entre 7,5 milhões de euros e 35 milhões de euros, e de 7,0% aplicável sobre o lucro tributável que exceda 35 milhões de euros, resultando numa taxa máxima agregada de aproximadamente 29,5% (31,5% em 2014) para lucros tributáveis que excedam 35 milhões de euros. No cálculo dos resultados tributáveis, aos quais é aplicada a referida taxa de imposto, os gastos e rendimentos não aceites fiscalmente são acrescidos ou deduzidos aos resultados contabilísticos.

Nos períodos e trimestres findos em 30 de setembro de 2015 e 2014, a rubrica apresenta a seguinte composição:

	9M15	9M14	3T15	euros 3T14
Imposto sobre o rendimento				
Imposto corrente	39.962	(10.000.487)	21.703	(5.634.976)
Imposto diferido	-	1.918.252	-	-
	39.962	(8.082.235)	21.703	(5.634.976)

10. Operações descontinuadas

Em 5 de maio de 2014, a PHAROL contribuiu com a maioria dos seus negócios para a realização do aumento de capital da Oi. Consequentemente, as receitas e custos destes negócios em 30 de setembro de 2014 foram apresentados na rubrica "Resultado das operações descontinuadas". Adicionalmente, esta rubrica inclui ainda o ganho registado no âmbito da referida contribuição destes negócios no aumento de capital da Oi.

A composição desta rubrica é como segue:

	euros
	9M14
Ganho líquido registado no âmbito da contribuição dos Ativos PT para a realização do aumento de capital da Oi (Nota 1)	698.529.871
Resultado líquido antes de interesses não controladores dos negócios contribuídos para o aumento de capital da Oi	(227.871.261)
Resultado líquido das operações descontinuadas	470.658.610

A composição do resultado líquido antes de interesses não controladores dos negócios contribuídos no aumento de capital da Oi no período entre 1 de janeiro e 5 de maio de 2014 é como segue:

	euros
	9M14
Receitas operacionais	945.500.482
Custos operacionais	834.880.672
Resultado antes de resultados financeiros e impostos	110.619.810
Despesas financeiras, líquidas	(85.640.238)
Resultados antes de impostos	24.979.572
Imposto sobre o rendimento (i)	(252.850.833)
Resultado líquido das operações descontinuadas	(227.871.261)

(i) Nos 9M14, esta rubrica incluía uma perda de 208 milhões de euros relativa ao desreconhecimento de ativos por impostos diferidos referentes a prejuízos fiscais, em resultado da descontinuação dos negócios que suportavam o reconhecimento destes prejuízos fiscais no âmbito do consolidado fiscal.

Os fluxos de caixa de operações descontinuadas foram como segue:

	euros
	9M14
Atividades operacionais (i)	145.752.202
Atividades de investimento (ii)	(241.193.564)
Atividades de financiamento (iii)	467.018.223
	371.576.861

(i) Os fluxos de caixa das atividades operacionais das operações descontinuadas em 2014 correspondem às atividades operacionais dos negócios contribuídos para o aumento de capital da Oi em 5 de maio de 2014.

(ii) Os fluxos de caixa das atividades de investimento das operações descontinuadas incluem essencialmente pagamentos respeitantes a investimentos em ativos fixos tangíveis e intangíveis e à constituição de aplicações financeiras, líquidos de recebimentos provenientes de juros e proveitos similares.

(iii) Em 2014 esta rubrica refletia essencialmente os recebimentos provenientes do aumento dos montantes em dívida no âmbito dos programas de papel comercial, efeito parcialmente compensado pelos juros pagos durante esse período, uma vez que a globalidade da dívida bruta consolidada foi transferida para Oi no aumento de capital.

11. Resultados por ação

Os resultados por ação nos períodos e trimestres findos em 30 de setembro de 2015 e 2014 foram calculados da seguinte forma:

		9M15	9M14	3T15	3T14
euros					
Resultado das operações continuadas	(1)	(136.953.542)	(89.145.384)	(122.704.296)	(22.290.603)
Resultado das operações descontinuadas, líquido de interesses não controladores	(2)	-	457.104.226	-	-
Resultado líquido atribuível a acionistas da Pharol	(3)	(136.953.542)	367.958.842	(122.704.296)	(22.290.603)
Juros das obrigações convertíveis (líquido de imposto) (i)	(4)	-	10.866.947	-	-
Resultado líquido considerado para efeitos do cálculo do resultado líquido por ação diluído	(5)	(136.953.542)	378.825.789	(122.704.296)	(22.290.603)
Número médio de ações ordinárias em circulação no período (ii)	(6)	875.872.500	866.362.658	875.872.500	875.872.500
Efeito das obrigações convertíveis (i)	(7)	-	38.541.705	-	-
		875.872.500	904.904.363	875.872.500	875.872.500
Resultado por ação das operações continuadas					
Básico	(1)/(6)	(0,16)	(0,10)	(0,14)	(0,03)
Diluído	[(1)+(4)]/(7)	(0,16)	(0,10)	(0,14)	(0,03)
Resultado por ação das operações descontinuadas, líquido de interesses não controladores					
Básico	(2)/(6)	-	0,53	-	-
Diluído	(2)/(7)	-	0,51	-	-
Resultado líquido por ação atribuível a acionistas da Pharol					
Básico	(3)/(6)	(0,16)	0,42	(0,14)	(0,03)
Diluído	(5)/(7)	(0,16)	0,42	(0,14)	(0,03)

(i) Os efeitos dilutivos correspondiam ao impacto dos empréstimos por obrigações convertíveis emitidos em agosto de 2007, situação aplicável até 5 de maio de 2014, data em que este financiamento foi transferido para a PT Portugal no âmbito do aumento de capital da Oi.

(ii) Em 30 de setembro de 2015, o número médio de ações em circulação foi calculado considerando as 896.512.500 ações emitidas ajustadas por 20.640.000 ações próprias. Em 30 de setembro de 2014, o número médio de ações em circulação foi calculado considerando as 896.512.500 ações emitidas ajustadas por (1) 20.640.000 ações próprias, e (2) pela participação da PHAROL nas suas próprias ações adquiridas pela Telemar Norte Leste em 2011 e 2012, no âmbito da parceria estratégica celebrada entre a PHAROL e a Oi. Em 5 de maio de 2014, no seguimento do aumento de capital da Oi, a PHAROL desreconheceu estas ações próprias detidas indiretamente através do investimento na Oi.

12. Ativos não correntes detidos para venda

Em 8 setembro de 2014 (Nota 1), a PHAROL celebrou a Permuta com a Oi mediante a qual a PHAROL deveria entregar 47.434.872 ações ordinárias da Oi e 94.869.744 ações preferenciais da Oi por si detidas, recebendo como contrapartida os títulos de dívida da Rio Forte e a Opção de Compra sobre as referidas ações da Oi (Nota 1). Consequentemente, a partir da referida data, as ações da Oi Objeto da Permuta passaram a ser classificadas como um ativo não corrente detido para venda e mensurados ao justo valor com base na cotação das ações da Oi.

O justo valor das ações da Oi Objeto da Permuta ascendia a 388 milhões de euros em 31 de dezembro de 2014 e 239 milhões de euros na data de execução da Permuta, em 30 de março de 2015. Esta operação não teve qualquer impacto em resultados uma vez que:

- Foi apurada uma perda de 149 milhões de euros pela redução no justo valor das ações objeto da Permuta entre 1 de janeiro e 30 de março de 2015, a qual reflete a desvalorização das ações da Oi e a desvalorização do real face ao euro.

- Foi apurada uma perda de 19 milhões de euros correspondente à diferença entre o justo valor das ações entregues (239 milhões de euros) e o justo valor dos ativos recebidos (220 milhões de euros – Nota 14) no âmbito da execução da Permuta.
- As perdas acima referidas foram integralmente compensadas pela reversão de uma provisão de 168 milhões de euros (Nota 17) reconhecida em 31 de dezembro de 2014 para fazer face à execução da Permuta.

13. Investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas

Esta rubrica corresponde aos investimentos em empreendimentos conjuntos e empresas associadas, incluindo essencialmente os investimentos na Oi e nos respetivos acionistas controladores.

Em 8 de setembro de 2014, conforme explicado anteriormente, a PHAROL celebrou com a Oi a Permuta de uma parcela das ações da Oi detidas diretamente pela PHAROL por títulos de dívida da Rio Forte e uma Opção de Compra sobre as referidas ações. Este contrato foi executado em 30 de março de 2015 após terem sido obtidas todas as aprovações necessárias. Em resultado do acordo celebrado em 8 de setembro de 2014, a parcela do investimento na Oi a entregar no âmbito do contrato de permuta foi classificada como ativo não corrente devido para venda e mensurada pelo respetivo justo valor baseado na cotação das ações da Oi (Nota 12). A participação remanescente de 22,8%, incluindo as participações de 15,9% e 3,0% detidas diretamente pela PHAROL e Bratel Brasil, respetivamente, e a participação de 3,9% detida indiretamente através das *holdings* controladoras da Oi, manteve-se classificada como um investimento em empreendimentos conjuntos em 31 de dezembro de 2014 e mensurada de acordo com o método de equivalência patrimonial.

Conforme referido anteriormente, decorrente da Nova Estrutura da Oi, os acordos parassociais através dos quais era exercido o controlo conjunto da Oi, terminaram em 30 de julho de 2015. A simplificação da estrutura ocorreu em 1 de setembro de 2015, permitindo à Oi incorporar ativos ao justo valor que até então, não se encontravam reconhecidos pelas entidades detentoras.

Decorrente da operação, a participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi reduziu de 27,5% para 27,4%. A 30 de setembro de 2015, as ações ordinárias da Oi detidas pela PHAROL (com direito de voto) representavam 36,5% das ações em circulação (excluindo as ações em tesouraria). Adicionalmente, neste trimestre, procedeu-se à aprovação dos novos estatutos, que entre outras alterações, introduziram a limitação dos direitos de voto de qualquer acionista a 15%.

De acordo com a IAS 28 – Investimentos em Associadas e Empreendimentos Conjuntos, a influência significativa sobre um investimento é presumido existir quando o direito de voto é superior a 20%. Para direitos de voto inferiores a 20%, deverão existir indícios claros através do qual possa ser exercido influência significativa. A limitação dos direitos de voto da PHAROL na Oi em 15%, face aos direitos de voto remanescentes, traduzia-se a 30 de setembro de 2015 em cerca de 19,1%. Por analogia, a IFRS 10 – Demonstrações Financeiras Consolidadas considera que poderá existir controlo quando existe uma concentração das participações acionistas, sendo que a restante participação se dispersa por diferentes

investidores (“de facto control”). Na estrutura acionista da Oi, acima de 30% das ações ordinárias se encontram dispersos por “free float”, existindo três acionistas de referência para além da PHAROL com percentagens de voto entre 5% a 7%, cada.

Nesse sentido, por analogia à consideração de controlo nas demonstrações financeiras consolidadas, a PHAROL considera que tem influência significativa sobre a Oi, sendo esta uma associada. Esta participação é mensurada de acordo com o método da equivalência patrimonial, pela participação económica nos resultados da empresa (27,4% a 30 de setembro de 2015).

13.1. Detalhe dos investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas

Em 31 de dezembro de 2014, conforme requerido pela IFRS 11, os investimentos em empreendimentos conjuntos encontram-se mensurados através do método de equivalência patrimonial. Conforme descrito acima, e de acordo com a IAS 28, a participação na Oi enquanto associada a 30 de setembro de 2015 é mensurada de acordo com o método da equivalência patrimonial. O detalhe dos investimentos em empreendimentos conjuntos e associadas era como segue:

	milhões de euros	
	30 set 2015	31 dez 2014
Empreendimento conjunto em cada entidade		
Oi (i)	-	574
Telemar Participações (ii)	-	7
EDSP75 Participações (iii)	-	44
PASA Participações (iv)	-	46
Sayed RJ Participações (iv)	-	21
Venus RJ Participações (iv)	-	22
	-	714
Empreendimento conjunto efetivo em cada entidade		
Oi (v)	-	693
Holdings controladoras da Oi (vi)	-	21
	-	714
Associada em cada entidade		
Oi (vii)	614	-
	614	-

(i) Em 31 de dezembro de 2014, este investimento reflete a participação direta total de 18,9% (incluindo as participações de 15,9% e 3,0% detidas pela PHAROL e Bratel Brasil, respetivamente), respetivamente.

(ii) Em 31 de dezembro de 2014, este investimento financeiro corresponde à participação direta de 5,0% da Bratel Brasil nesta entidade, refletindo desta forma a participação direta da PHAROL (a) no investimento que a TmarPart detém na Oi (3,7%), e (b) nos restantes ativos líquidos da TmarPart, os quais ascendiam a 34 milhões de euros em 31 de dezembro de 2014.

(iii) Em 31 de dezembro de 2014, estes investimentos financeiros correspondem à participação direta de 57,5% da Bratel Brasil nestas entidades, refletindo desta forma a participação direta da PHAROL (a) nos investimentos que estas entidades detém, através da LF e da AG (detidas a 100% pela EDSP75 e PASA, respetivamente), na Oi (1,0%) e na TmarPart (37,2%), e (b) nos restantes passivos líquidos da LF e da AG, no montante total de 2 milhões de euros em 31 dezembro de 2014.

(iv) Em 31 de dezembro de 2014, estes investimentos financeiros correspondem à participação direta de 65,0% detida pela PTB2 nestas entidades, refletindo desta forma a participação direta da PHAROL nos investimentos que estas entidades detêm (42,54%) na EDSP75 e PASA, respetivamente.

(v) Esta rubrica reflete a participação efetiva da PHAROL na Oi (22,8% em 31 de dezembro de 2014). O detalhe dos ativos e passivos da Oi que foram utilizados para efeitos de aplicação do método de equivalência patrimonial encontra-se apresentado mais abaixo.

(vi) Esta rubrica reflete a participação efetiva da PHAROL nos ativos e passivos das *holdings* controladoras da Oi deduzidos do investimento que estas entidades detêm na Oi. Em 31 de dezembro de 2014, esta rubrica reflete essencialmente caixa e equivalentes de caixa e tributos diferidos a recuperar da TmarPart (incluindo a Valverde) no montante de 82 milhões de reais cuja participação efetiva da PHAROL ascende a 17 milhões de euros.

(vii) Na sequência da simplificação da estrutura acionista da Oi, e fim dos acordos parassociais, esta linha reflete o investimento na Oi, detido diretamente pelo Grupo PHAROL – 19,2% detido diretamente pela PHAROL e 8,3% detido pela Bratel (subsidiária totalmente detida pela PHAROL).

A redução do investimento na Oi (primeiro enquanto empreendimento conjunto e depois enquanto associada) totalizou aproximadamente 100 milhões de euros explicada essencialmente pela (1) participação efetiva da PHAROL no resultado líquido negativo apurado pela Oi nos 9M15 e pelas *holdings* controladoras até 1 de setembro de 2015, representando cerca de 54 milhões de euros, (2) a desvalorização do real nos 9M15, com impacto negativo de 75 milhões de euros no investimento, e (3) a participação efetiva da PHAROL nas perdas líquidas registadas pela Oi diretamente no capital próprio durante os 9M15 que refletem essencialmente (i) a reversão dos ajustamentos de conversão cambial no montante de 131 milhões de euros registados face à valorização da participação da PT Portugal desde Maio de 2014 e revertidos à data da sua venda, e (ii) as perdas acumuladas na valorização de derivados de cobertura no montante de 79 milhões de euros, que mais que compensaram (1) o ganho de participação no 1T15 no montante de 131 milhões de euros, e (2) a participação efetiva da PHAROL nos ganhos líquidos registados pela Oi diretamente no capital próprio associados a implementação da Nova Estrutura, no montante de 109 milhões de euros, essencialmente relativas ao reconhecimento de benefícios fiscais associados a goodwill.

O detalhe dos ativos e passivos da Oi que foram utilizados para efeitos de aplicação do método de equivalência patrimonial, é como segue:

PHAROL, SGPS, S.A.		
POSIÇÃO FINANCEIRA CONSOLIDADA		
30 DE SETEMBRO DE 2015 E 31 DE DEZEMBRO DE 2014		
milhões de euros		
	30 Set 2015	31 Dez 2014
Ativo corrente	9.152	15.303
Caixa e equivalentes de caixa	2.944	760
Contas a receber	1.795	2.313
Aplicações financeiras	692	53
Instrumentos financeiros derivados	410	106
Ativos detidos para venda	2.269	10.534
Depósitos e bloqueios judiciais	280	352
Outros	762	1.185
Ativo não corrente	11.641	14.123
Depósitos e bloqueios judiciais	2.887	3.807
Instrumentos financeiros derivados	1.418	895
Impostos diferidos	2.405	2.368
Outros ativos	4.931	7.055
Total do ativo	20.794	29.426
Passivo corrente	4.739	13.214
Empréstimos e financiamentos	1.949	1.386
Fornecedores	989	1.346
Instrumentos financeiros derivados	300	163
Autorizações e concessões a pagar	186	210
Provisões	273	329
Passivos associados a ativos detidos para venda	200	8.439
Outros	843	1.341
Passivo não corrente	13.412	12.706
Empréstimos e financiamentos	11.464	9.745
Instrumentos financeiros derivados	91	44
Autorizações e concessões a pagar	2	213
Provisões	742	1.265
Outros	1.113	1.438
Total do passivo	18.151	25.920
Ativos líquidos	2.643	3.507
Participação dos acionistas não controladores da Oi	406	469
Ativos líquidos atribuíveis aos acionistas controladores da Oi	2.237	3.039
Participação efetiva da PHAROL na Oi	27,4%	22,8%
Investimento total da PHAROL na Oi	614	693

13.2. Detalhe da participação da PHAROL nos resultados de empreendimentos conjuntos e associadas

Os ganhos (perdas) em empreendimentos conjuntos foram apurados através do método de equivalência patrimonial, sendo a sua composição nos períodos e trimestres findos em 30 de setembro de 2015 e 2014 como segue:

	milhões de euros			
	9M15	9M14	3T15	3T14
Empreendimentos conjuntos				
Participação direta nos resultados de cada entidade (i)				
Oi	(2)	(23)	(22)	1
Telemar Participações	(0)	(9)	(0)	(1)
EDSP75 Participações	(0)	(13)	(1)	(1)
PASA Participações	(0)	(13)	(1)	(1)
Sayed RJ Participações	(0)	(2)	(1)	(1)
Venus RJ Participações	(0)	(2)	(1)	(1)
Ganho de participação (iv)	131	-	-	-
Reversão de provisão (v)	(141)	-	-	-
	(13)	(63)	(26)	(5)
Empreendimentos conjuntos				
Participação efetiva nos resultados de cada entidade				
Oi (ii)	(2)	(31)	(26)	1
Holdings controladoras da Oi (iii)	(1)	(32)	(0)	(6)
Ganho de participação (iv)	131	-	-	-
Reversão de provisão (v)	(141)	-	-	-
	(13)	(63)	(26)	(5)
Associadas				
Participação direta nos resultados de cada entidade (vi)				
Oi	(43)	-	(43)	-
Telemar Participações	(0)	-	(0)	-
EDSP75 Participações	(3)	-	(3)	-
PASA Participações	(3)	-	(3)	-
Sayed RJ Participações	(1)	-	(1)	-
Venus RJ Participações	(1)	-	(1)	-
	(52)	-	(52)	-
Associadas				
Participação efetiva nos resultados de cada entidade				
Oi (vii)	(52)	-	(52)	-
Holdings controladoras da Oi (viii)	(0)	-	(0)	-
	(52)	-	(52)	-
Resultado líquido de empreendimentos conjuntos e associadas	(65)	(63)	(78)	(5)

(i) Estas rubricas, conforme explicado acima, refletem a participação direta da PHAROL nos resultados de cada um dos empreendimentos conjuntos, incluindo no caso das *holdings* controladoras da Oi a participação destes nos resultados da Oi bem como os resultados gerados por essas mesmas entidades, excluindo o efeito da aplicação do método de equivalência patrimonial, até o momento da perda de controle conjunto a 30 de julho de 2015.

(ii) Esta rubrica reflete a participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi até 30 de julho de 2015. O detalhe dos resultados da Oi que foram utilizados para efeitos de aplicação do método de equivalência patrimonial encontra-se apresentado mais abaixo.

(iii) Esta rubrica reflete a participação efetiva da PHAROL nos resultados das *holdings* controladoras da Oi deduzidos da participação destas entidades nos resultados da Oi apurada através da aplicação do método de equivalência patrimonial até 30 de julho de 2015. Esta rubrica respeita essencialmente à participação

da PHAROL (a) nos juros suportados pela TmarPart, LF e AG relativos à dívida bruta destas entidades que foi reembolsada em 5 de maio de 2014, conforme referido acima, e (b) em despesas gerais e administrativas incorridas pela TmarPart.

(iv) Esta rubrica respeita ao ganho de participação, referente à participação direta e indireta através das *holdings* controladoras, na Oi decorrente da redução das ações em circulação da Oi no seguimento da execução da Permuta, no montante de 131 milhões de euros.

(v) Esta despesa no montante de 141 milhões de euros (Nota 17), correspondente ao ganho de participação estimado em 31 de dezembro de 2014 e refletido no cálculo da provisão para a Permuta, líquido do ganho efetivo de 131 milhões de euros apurado em 2015, conforme referido acima, resultou numa perda líquida de 10 milhões de euros registada no 1T15, associado essencialmente a variação negativa da situação líquida da Oi entre o 4T14 e o 1T15.

(vi) Estas rubricas, conforme explicado acima, refletem a participação direta da PHAROL nos resultados de cada uma das associadas, incluindo no caso das *holdings* controladoras da Oi a participação destes nos resultados da Oi bem como os resultados gerados por essas mesmas entidades, excluindo o efeito da aplicação do método de equivalência patrimonial, a partir do momento da perda de controlo conjunto a 30 de julho de 2015. em 2015, incluem os resultados dessas mesmas *holdings* até ao momento da sua incorporação na Oi em 1 de setembro de 2015.

(vii) Esta rubrica reflete a participação efetiva da PHAROL nos resultados da Oi de 30 de julho de 2015 a 30 de setembro de 2015. O detalhe dos resultados da Oi que foram utilizados para efeitos de aplicação do método de equivalência patrimonial encontra-se apresentado mais abaixo.

(viii) Esta rubrica reflete a participação efetiva da PHAROL nos resultados das *holdings* controladoras da Oi deduzidos da participação destas entidades nos resultados da Oi apurada através da aplicação do método de equivalência patrimonial de 30 de julho de 2015 a 1 de setembro de 2015. Esta rubrica respeita essencialmente à participação da PHAROL em despesas gerais e administrativas incorridas pela TmarPart.

(ix) O detalhe dos resultados da Oi que foram utilizados para efeitos de aplicação do método de equivalência patrimonial, os quais foram ajustados por efeitos da alocação do preço de compra, bem como por outros ajustamentos de harmonização com as políticas contabilísticas do Grupo, é como segue:

	milhões de euros			
	9M15	9M14	3T15	3T14
Receitas de serviços e vendas (i) (ii)	5.857	6.744	1.681	2.313
Despesas operacionais excluindo amortizações (i)	4.130	4.483	1.136	1.562
Interconexão (iii)	416	664	127	211
Pessoal (iv)	547	673	173	233
Serviços de terceiros (v)	1.346	1.483	388	520
Serviços de manutenção de rede (vi)	423	452	132	162
Alugueres e seguros (vii)	748	757	232	256
Outras despesas operacionais, líquidas (viii)	650	454	83	181
Resultado operacional excluindo amortizações	1.727	2.261	545	751
Amortizações e depreciações	1.071	1.077	319	382
Resultado operacional	655	1.184	226	369
Despesas financeiras líquidas	1.263	1040	514	331
Resultado antes de imposto	(607)	144	(287)	38
Imposto sobre o rendimento	(73)	113	(12)	21
Resultado líquido das operações continuadas	(534)	31	(275)	17
Resultado líquido das operações descontinuadas (ix)	308	(26)	(18)	(15)
Resultado líquido	(226)	5	(294)	2
Participação dos accionistas não controladores	(10)	0	(12)	(1)
Resultado líquido atribuível aos acionistas controladores	(216)	5	(282)	2

(i) A evolução anual destas rubricas esta afetada negativamente pelo efeito da desvalorização do real e positivamente pelo impacto da consolidação das receitas e despesas operacionais das operações em África em 2015, as quais foram adquiridas em 5 de maio de 2014 no âmbito da aquisição da PT Portugal. Abaixo apresentamos a explicação destas rubricas numa base comparável.

(ii) Excluindo o efeito de desvalorização do real face ao euro e a consolidação das receitas das operações em África, as receitas dos negócios no Brasil teriam reduzido em 3,1% face ao primeiros nove meses de 2014, refletindo essencialmente menores receitas nos segmentos (1) residencial (-1,8%), (2) mobilidade pessoal (-0.8%), onde o aumento das receitas de cliente (6.8%) foi mais que compensado pela queda das receitas de uso de rede, impactadas pela queda da VU-M e de material de revenda dada a terceirização da operação de venda de equipamentos, e (3) corporativo/PMEs (-3,3%). Nos períodos de nove meses e trimestres findos em 30 de setembro de 2015 e 2014, a composição das receitas de serviços e vendas por segmento de cliente é como segue:

	milhões de euros			
	9M15	9M14	3T15	3T14
Residencial	2.095	2.381	599	771
Mobilidade pessoal	1.794	2.038	502	642
Empresarial/Corporativo	1.699	1.930	484	601
Outros serviços e negócios	269	395	96	300
	5.857	6.744	1.681	2.314

(iii) A redução nos custos de interconexão reflete essencialmente o corte das tarifas de VU-M e a redução no tráfego off-net.

(iv) A redução nos custos com pessoal resulta da redução do quadro de funcionários, além de uma série de medidas adotadas com o objetivo de aumentar produtividade e eficiência, controlar horas extras e sobreaviso dos colaboradores, aliado a uma política de contratação mais restritiva.

(v) Os custos e despesas com serviços de terceiros das operações brasileiras foram impactados pelos reajustes tarifários de energia elétrica e maiores gastos com conteúdo de TV e com serviços de valor adicionado (SVA), estes últimos em função do crescimento da base de clientes em TV paga e do aumento do tráfego de dados. No trimestre, assistiu-se a uma redução em termos homólogos, principalmente devido à otimização dos canais de venda, com maior utilização de canais próprios.

(vi) Os custos e despesas com serviços de manutenção de rede no Brasil aumentaram na comparação anual devido essencialmente ao reajuste contratual dos prestadores de serviço de rede (PSR). Importante destacar que esta linha de despesa está associada à qualidade dos serviços prestados aos clientes, que também é uma prioridade para a Oi, apesar do foco em redução de custos e ganho de eficiência.

(vii) O aumento das despesas com aluguéis e seguros resultou da desvalorização do real face ao USD e de reajustes contratuais, que impactam diretamente os contratos de leasing operacional, principalmente da GlobeNet e do satélite SES-6, além do crescimento nos custos decorrente da venda de um lote de torres móveis concluída em 2014.

(viii) As outras despesas operacionais líquidas no 9M14 incluem um ganho de 1,2 mil milhões de reais (0,4 mil milhões de euros) relativo à venda das torres móveis no 1T14.

A PHAROL apropriou-se dos resultados da Oi através do método de equivalência patrimonial com base na participação efetiva durante 2015 (22,8% até 30 de março de 2015, 27,5% até 1 de setembro e 27,4% até 30 de Setembro de 2015), e 2014 (22,8% desde 8 de Setembro, 39,7% desde 5 de Maio e 23,2% desde o início de 2014).

14. Outros ativos não correntes

No âmbito da execução da Permuta em 30 de março de 2015 (Nota 1), como contrapartida das ações Oi entregues à PT Finance, a PHAROL recebeu os títulos de dívida emitidos pela Rio Forte com o valor nominal de 897 milhões de euros e a Opção de Compra sobre as referidas ações entregues. O justo valor destes ativos recebidos foi avaliado em 163 milhões de euros (Nota 12) em 30 de setembro de 2015, incluindo (1) uma estimativa de recuperação futura de 135 milhões de euros relativos aos instrumentos de dívida emitidos pela Rio Forte e (2) 28 milhões de euros relativos à valorização da Opção de Compra. Em 30 de setembro de 2015 as Perdas (ganhos) com variações cambiais, líquidas e as Perdas (ganhos) em ativos financeiros e outros investimentos, líquidas, incluem respetivamente 17,9 milhões de euros e 39,2 milhões referentes à atualização do valor da Opção de Compra de acordo com avaliação independente.

15. Contas a pagar

Em 30 de setembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, esta rubrica tem a seguinte composição:

	euros	
	30 Set 2015	31 Dez 2014
Contas a pagar		
Fornecedores conta corrente	2.691.390	984.563
Outros (i)	551.257	7.976.579
	3.242.647	8.961.143

(i) Esta rubrica inclui um montante de 7,9 milhões de euros em 31 de dezembro de 2014, a pagar a subsidiárias da Oi relativo a imposto recebido do Estado Português por conta dessa entidade referente a derrama municipal, benefícios fiscais e tributações internacionais, no âmbito do consolidado fiscal do qual a PHAROL era a sociedade dominante.

16. Acréscimo de custos

Em 30 de setembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, esta rubrica tem a seguinte composição:

	euros	
	30 Set 2015	31 Dez 2014
Fornecimentos e serviços externos (i)	18.054.717	19.248.143
Encargos com férias, subsídio de férias e outros encargos com pessoal (ii)	324.683	4.187.317
Outros	25.109	13.824
	18.404.509	23.449.284

(i) Esta rubrica respeita essencialmente a honorários de consultoria financeira e assessoria legal não recorrentes incorridos no âmbito da operação de concentração empresarial entre a PHAROL e a Oi, que se encontram integralmente reconhecidos.

(ii) A 31 de dezembro de 2014 esta rubrica incluía uma especialização para responsabilidades laborais a transitar para a PT Portugal, no montante total de 3,6 milhões de euros.

17. Provisões

Em 30 de setembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014, esta rubrica tem a seguinte composição:

	euros	
	30 Set 2015	31 Dez 2014
Provisões para riscos e encargos		
Processos judiciais em curso	73.500	73.500
Impostos	2.358	2.358
Outras	-	27.110.319
	75.858	27.186.177

Em 31 de dezembro de 2014, as provisões para outros riscos e encargos correspondem a uma provisão de 27 milhões de euros relacionada com a Permuta (Nota 1), a qual refletia (1) uma provisão de 168

milhões de euros (Nota 12) para fazer face à diferença entre o valor contabilístico das ações da Oi entregues no âmbito da Permuta e o justo valor dos ativos recebidos em contrapartida, (2) líquida de um montante de 141 milhões de euros (Nota 13) correspondente ao ganho estimado pelo efeito do aumento da participação efetiva na Oi de 22,8% para 27,5% decorrente da redução do número de ações em circulação da Oi após a execução da Permuta. Em 30 de março de 2015, no âmbito da execução da Permuta, esta provisão foi revertida por contrapartida de resultados.

18. Demonstrações Consolidadas dos Fluxos de Caixa

(a) Pagamentos a fornecedores

Nos primeiros nove meses de 2015, os pagamentos a fornecedores dizem principalmente respeito a pagamentos efetuados relacionados com compromissos firmados no período anterior, relativo à passagem de responsabilidades fiscais (e créditos fiscais relacionados) para a Oi, assim como fornecedores de trabalhos especializados e consultoria.

(b) Recebimentos provenientes de juros e proveitos similares

Nos 9M14, os recebimentos líquidos respeitam essencialmente a juros de aplicações de tesouraria realizadas pela Bratel Brasil até 5 de maio de 2014, data em que esta entidade utilizou os montantes resgatados no vencimento destas aplicações, juntamente com o montante obtido num aumento de capital realizado pela Bratel, para subscrever obrigações convertíveis emitidas por determinadas entidades que direta ou indiretamente controlam a AG e a LF.

(c) Pagamentos respeitantes a empréstimos obtidos

Nos 9M14, os pagamentos respeitantes a empréstimos obtidos, respeitam essencialmente ao reembolso do passivo referente a contratos de equity swap sobre ações próprias no seguimento do exercício físico destes contratos em 7 de maio de 2014, com recurso a equivalentes de caixa que permaneceram na PHAROL depois do aumento de capital da Oi para esse efeito. No seguimento deste reembolso, a PHAROL detém diretamente 20.640.000 ações próprias em carteira, tendo por este motivo registado uma reserva não distribuível pelo montante equivalente ao custo de aquisição dessas ações, no valor de 178.071.827 euros.

(d) Caixa e equivalentes de caixa no fim do período

Em 30 de setembro de 2015 e 30 de setembro de 2014, esta rubrica tem a seguinte composição:

	euros	
	30 Set 2015	30 Set 2014
Caixa	2.910	2.000
Depósitos à ordem	20.107.628	8.578.570
Depósitos a Prazo	57.011.367	93.900.000
Outros depósitos bancários	-	3.110.908
	77.121.905	105.589.478

19. Partes relacionadas

a) Empresas associadas e conjuntamente controladas

A PHAROL manteve influência sobre as entidades abaixo definidas até ao aumento de capital da Oi de 5 de maio de 2014, quando contribuiu a sua participação de 100% no capital social da PT Portugal, incluindo os investimentos indiretos nestas empresas associadas. As tabelas abaixo apresentam as transações ocorridas durante o primeiro semestre de 2015 e de 2014 entre o Grupo PHAROL, incluindo as antigas entidades subsidiárias da PHAROL até 5 de maio de 2014, e as empresas associadas e entidades controladas conjuntamente:

Empresa	Custos		Receitas		Juros Recebidos	
	30 Set 2015	30 Abr 2014	30 Set 2015	30 Abr 2014	30 Set 2015	30 Abr 2014
Entidades conjuntamente controladas	681.470	1.035.361	-	4.178.146	-	-
Empresas internacionais:						
Unitel	-	2.579.292	-	4.542.112	-	-
Multitel	-	62.348	-	476.471	-	-
Outras	-	-	-	-	-	-
Empresas nacionais:						
PT ACS	-	3.910.991	-	-	-	-
Sportinveste	-	143.441	-	58.727	-	10.798
Siresp	-	-	-	6.490.862	-	16.738
Outras	-	229.763	-	1.297.778	-	40.057
	681.470	7.961.196	-	17.044.096	-	67.593

Adicionalmente às transações acima mencionadas, em 31 de dezembro de 2014, a PHAROL tinha contas a pagar a entidades controladas conjuntamente nos montantes de 7.874.531 euros e tinha contas a receber de entidades controladas conjuntamente no valor de 114.903 euros.

Apesar de não serem empresas associadas em 31 de dezembro de 2014 e da PHAROL não ter tido influência significativa sobre essas entidades nessa data, as entidades acima continuaram a ser investimentos da Oi.

b) Outros

Durante os períodos findos em 30 de setembro de 2015 e 2014, as remunerações fixas dos administradores, as quais foram estabelecidas pela Comissão de Vencimentos, ascenderam a 1,4 milhões de euros e 3,5 milhões de euros, respetivamente.

No que respeita ao período findo em 30 de setembro de 2014, nos termos da política de remunerações estabelecida pela Comissão de Vencimentos, os administradores executivos tinham direito a receber uma remuneração variável em função da performance alcançada, 50% da qual paga no ano seguinte e os restantes 50% pagos três anos mais tarde se determinadas medidas de performance fossem atingidas. A PHAROL reconheceu anualmente os encargos relativos a estas remunerações variáveis. No trimestre findo em 31 de março de 2014, e após a Comissão de Avaliação ter verificado que os critérios estabelecidos na política de remunerações foram integralmente cumpridos, um montante de 4,89 milhões de euros foi pago aos administradores executivos em relação à parcela de 50% das remunerações variáveis de 2010 que não tinha sido paga no ano seguinte, mas diferida por um período de três anos.

Em 30 de setembro de 2015, não estava em vigor qualquer programa de pagamentos com base em ações nem qualquer programa de compensação por término de serviço.

Nos períodos findos em 30 de setembro de 2015 e 2014, as remunerações fixas dos dirigentes da PHAROL ascenderam a 1,1 milhões de euros e 1,1 milhões de euros, respetivamente, não tendo sido pagas quaisquer remunerações variáveis.

20. Acionistas com Participações Qualificadas

A Sociedade entende ser relevante a divulgação dos saldos em dívida e transações realizadas com os seus principais acionistas, nomeadamente aqueles com uma participação qualificada acima de 2% no capital social da PHAROL, e com todas as entidades reportadas por esses acionistas como integrando os respetivos grupos económicos. As tabelas abaixo apresentam os saldos em 30 setembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014 e as transações ocorridas durante os períodos findos em 30 de junho de 2015 e 2014 entre o Grupo PHAROL e essas entidades identificadas como acionistas com participação qualificada e respetivos grupos económicos:

	30 Set 2015		31 Dez 2014	
	Equivalentes de caixa (i)	Contas a pagar	Equivalentes de caixa (i)	Contas a pagar
Acionista				
Novo Banco, S.A. (i)(ii)	16.768.655	-	371.430	5.755.946
	16.768.655	-	371.430	5.755.946

(i) A partir de 3 de agosto de 2014 a participação qualificada na PHAROL anteriormente detida ou imputada ao Banco Espírito Santo, S.A. passou a ser detida ou imputada ao Novo Banco, S.A.

(ii) Os equivalentes de caixa em 30 de setembro de 2015 e 31 de dezembro de 2014 incluem essencialmente depósitos a prazo no Novo Banco, Banco Espírito Santo e no Banco Espírito Santo Investimento. O montante registado em contas a pagar em 31 de dezembro de 2014 dizia respeito a um saldo com Banco Espírito Santo Investimento ("BESI") que saiu do perímetro de consolidação do Novo Banco durante setembro de 2015.

Adicionalmente, em 31 de março de 2014 estavam em balanço 897 milhões de euros de títulos de dívida emitidos pela Rio Forte, subscritos junto do BES, os quais foram reembolsados em Abril de 2014 e reinvestidos em títulos de dívida emitidos pela mesma Rio Forte, que foram transferidos para a Oi em 5 de maio de 2014, no âmbito da realização em espécie do aumento de capital desta empresa, e não foram reembolsados no seu vencimento. Em 30 de março de 2015, estes títulos de dívida foram objeto da execução da Permuta por ações da Oi até aí detidas pela PHAROL, conforme explicado em detalhe nas Notas 1, 12 e 13.

	30 Set 2015		euros 30 Set 2014		
	Custos e perdas	Juros obtidos líquidos	Receitas e ganhos (i)	Custos e perdas (i)	Juros obtidos líquidos
Acionista					
Novo Banco, S.A. (ii)	855.466	3.736	-	285.155	-
Grupo BES (ii)	-	-	4.667.477	13.071.436	13.772.609
RS Holding	-	-	143.861	1.228.160	-
Visabeira	-	-	2.245.730	22.608.561	-
	855.466	3.736	7.057.068	37.193.312	13.772.609

(i) Conforme referido acima, a partir de 5 de maio de 2014, a PHAROL deixou de controlar as entidades contribuídas no aumento de capital da Oi e que constituíam a contraparte na maioria das transações com acionistas com participações qualificadas.

(ii) A partir de 3 de agosto de 2014 a participação qualificada na PHAROL anteriormente detida ou imputada ao Banco Espírito Santo, S.A. passou a ser detida ou imputada ao Novo Banco, S.A.

21. Eventos subsequentes

No dia 7 de Outubro de 2015, a Moody's anunciou a revisão do rating de crédito atribuído à Oi, diminuindo o rating de longo prazo na escala global de Ba1 para Ba3 e de certas obrigações da Oi de Ba2 para B1. O outlook é negativo.

No dia 8 de Outubro de 2015, o Conselho de Administração da Oi homologou a conversão voluntária de ações preferenciais em ações ordinárias de emissão da Oi ("Conversão Voluntária de PNs"), aprovou a efetiva conversão das ações preferenciais objeto das manifestações de conversão na BM&FBovespa e no Banco do Brasil e aceitou as solicitações de conversão apresentadas por titulares de American Depositary Shares ("ADSs") representativos de ações preferenciais ("ADSs Preferenciais").

Após o encerramento do pregão do dia 9 de outubro de 2015, as ações ordinárias emitidas como resultado da Conversão Voluntária de PNs estavam disponíveis nas posições de custódia dos acionistas que manifestaram intenção de conversão e podendo ser negociadas por seus titulares na BM&FBovespa a partir de 13 de outubro de 2015. Os ADSs representativos das novas ações ordinárias resultantes da Oferta para Permuta relativa à Conversão Voluntária de PNs foram emitidos no dia 13 de outubro de 2015.

O Conselho de Administração da Oi também aprovou a convocação de assembleia geral extraordinária, para refletir a Conversão Voluntária de PNs no Estatuto Social da Oi, que foi realizada em 13 de Novembro de 2015.

Com a conclusão da Conversão Voluntária de PNs, permanecem em circulação 155.915.486 ações preferenciais que não foram objeto de manifestações de conversão por titulares de ações preferenciais ou de aceitação da Oferta para Permuta por titulares de ADSs Preferenciais da Oi.

No dia 13 de outubro de 2015, a Oi comunicou que no dia 14 de setembro de 2015, foi notificada pela Bolsa de Valores de Nova Iorque (New York Stock Exchange, Inc.) ("NYSE") de que não estava em conformidade com a norma de listagem contínua da NYSE que exige que o preço médio de fechamento

de valores mobiliários listados de uma empresa não seja inferior a US\$ 1,00 por ação para qualquer período consecutivo de 30 dias de negociação.

Segundo as regras da NYSE, a Oi tem um período de seis meses a partir do recebimento da notificação da NYSE para voltar a cumprir a exigência de preço mínimo por ação. Durante o período de transição, os American Depositary Shares da Oi, cada um representativo de uma ação ordinária de emissão da Oi ("ADSs Ordinários"), e os American Depositary Shares da Oi, cada um representativo de uma ação preferencial da Oi ("ADSs Preferenciais"), continuarão a ser listados e negociados na NYSE, sujeitos ao cumprimento pela Oi de outros requisitos de listagem contínua da NYSE.

A Oi tem a intenção de alterar os termos de seus ADSs Ordinários e ADSs Preferenciais, para aumentar o número de ações ordinárias e ações preferenciais da Oi representadas pelos ADSs Ordinários e pelos ADSs Preferenciais, respectivamente, a fim de voltar a cumprir o requisito de preço mínimo de ação estabelecido pela NYSE. A Oi ainda não determinou as proporções aplicáveis de ações por ADS, mas pretende escolhê-las com a expectativa de permanecer em cumprimento com o requisito da NYSE de preço mínimo por ação no futuro próximo, após tais alterações. As alterações nos termos dos ADSs Ordinários e ADSs Preferenciais devem ser aprovadas pelo Conselho de Administração da Oi e pela Comissão de Valores Mobiliários. A Oi pretende implementar esta alteração de proporção antes de 14 de março de 2016.

No dia 30 de Outubro de 2015, a Oi informou que em 28 de outubro de 2015, após avaliar a proposta de exclusividade para potencial transação com o fim específico de possibilitar uma consolidação do setor de telecomunicações no mercado brasileiro envolvendo uma potencial combinação de negócios com a TIM Participações enviada pela L1 Technology, enviou carta à L1 Technology contendo uma contraproposta de exclusividade, pela qual a Oi e a L1 Technology conceder-se-iam mutuamente um direito de exclusividade por um período de 07 meses contados a partir de 23 de outubro de 2015, com relação a combinações de negócios envolvendo companhias de telecomunicações ou ativos de telecomunicações no Brasil.

A Oi recebeu confirmação da L1 Technology de que concorda com todos os termos da contraproposta. Dessa forma, a Oi e a L1 Technology passam a estar vinculadas pela exclusividade pelo prazo de 7 meses contados de 23 de outubro de 2015.

Se concretizada a operação em construção, espera-se uma redução de alavancagem da Oi, tornando-a um player mais robusto, e a geração de importantes sinergias e ganho de escala, promovendo geração de valor para todos os acionistas. Uma potencial união da Oi com a TIM Participações deve resultar na constituição de um operador mais completo e bem posicionado, capaz de competir com players globais já instalados no País. O consumidor deverá ser beneficiado com o consequente fortalecimento da Oi.

Na Assembleia Geral de Acionistas realizada a 4 de novembro de 2015 foram aprovadas as seguintes propostas:

- 1) Aprovação de autorização para a aquisição pela Sociedade de ações próprias, incluindo direitos à sua aquisição ou atribuição, sujeita a decisão do Conselho de Administração e nos termos seguintes:
 - a. Número máximo de ações a adquirir: Até ao limite correspondente a 7,7% do capital social, deduzidas as alienações efetuadas, sem prejuízo da quantidade que seja exigida pelo

cumprimento de obrigações da adquirente, decorrentes de lei, de contrato ou de emissão de títulos, com sujeição, se for o caso, a alienação subsequente, nos termos legais, das ações que excedam aquele limite. Com sujeição aos requisitos legais e aos da presente deliberação é, designadamente, aprovada a aquisição que o Conselho de Administração venha a efetuar, no quadro de um programa de recompra de ações, efetuando-se a aquisição por qualquer das formas previstas na presente deliberação proposta;

- b. Prazo durante o qual a aquisição pode ser efetuada: Dezoito meses, a contar da data da presente deliberação proposta;
 - c. Formas de aquisição: Com sujeição aos termos e limites imperativamente estabelecidos na lei, aquisição de ações, ou direitos de aquisição ou atribuição de ações, a título oneroso, em qualquer modalidade, em mercado regulamentado ou em aquisição fora de mercado regulamentado, com respeito do princípio da igualdade dos acionistas nos termos legais, designadamente a instituição financeira com a qual a Sociedade haja celebrado contrato de equity swap ou outros instrumentos financeiros derivados similares, ou aquisição a qualquer título para, ou por efeito de, cumprimento de obrigação decorrente de lei ou contrato;
 - d. Contrapartidas mínima e máxima das aquisições: O preço de aquisição onerosa deverá conter-se num intervalo de 25% para menos e para mais relativamente à cotação mais baixa e média, respetivamente, das ações a adquirir no Euronext Lisbon, durante as 3 sessões de mercado regulamentado imediatamente anteriores à data de aquisição ou à constituição do direito de aquisição ou atribuição de ações, ou corresponder ao preço de aquisição resultante de instrumentos financeiros contratados;
 - e. Objetivos: A aquisição pela Sociedade de ações próprias, incluindo direitos à sua aquisição ou atribuição, poderá assumir a forma de programa de recompra nos termos e para os efeitos do disposto no Regulamento (CE) n.º 2273/2003 da Comissão, de 22 de dezembro de 2003;
 - f. Momento da aquisição: A determinar pelo Conselho de Administração, tendo em conta a situação do mercado e as conveniências ou obrigações da Sociedade, podendo efetuar-se por uma ou mais vezes nas proporções que o Conselho de Administração fixar.
- 2) Aprovar a alienação de ações próprias que hajam sido adquiridas, sujeita a decisão do Conselho de Administração, e nos termos seguintes:
- a. Número mínimo de ações a alienar: O correspondente ao lote mínimo que, no momento da alienação, estiver legalmente fixado para as ações da Sociedade ou a quantidade inferior suficiente para cumprir obrigação assumida, resultante da lei ou de contrato;
 - b. Prazo durante o qual a alienação pode ser efetuada: Dezoito meses, a contar da data da presente deliberação proposta;
 - c. Modalidade de alienação: Com sujeição aos termos e limites imperativamente estabelecidos na lei, alienação onerosa em qualquer modalidade, designadamente por venda ou permuta, a efetuar em mercado regulamentado, ou fora de mercado regulamentado para entidades determinadas designadas pelo Conselho de Administração, com respeito do princípio da igualdade dos acionistas nos termos legais, designadamente instituições financeiras contrapartes em contratos de equity swap ou outros instrumentos financeiros derivados

similares, ou quando deliberada no âmbito de, ou em conexão com, proposta de aplicação de resultados ou distribuição de reservas em espécie, sem prejuízo de, quando se trate de alienação em cumprimento de obrigação, ser efetuada em conformidade com os respetivos termos e condições;

- d. Preço mínimo: Contrapartida não inferior em mais de 25% à cotação média no Euronext Lisbon das ações a alienar durante as 3 sessões de mercado regulamentado imediatamente anteriores à alienação;
 - e. Momento da alienação: A determinar pelo Conselho de Administração, tendo em conta a situação do mercado e as conveniências ou obrigações da Sociedade, podendo efetuar-se por uma ou mais vezes nas proporções que o Conselho de Administração fixar.
- 3) Aprovar que se transmita indicativamente ao Conselho de Administração que, sem prejuízo da sua liberdade de decisão e atuação no quadro das deliberações dos números 1 e 2 supra, tome em conta, em função das circunstâncias que considere relevantes (e, em especial, quanto a aquisições que se integrem em programas de recompra que possam ser objeto do Regulamento mencionado nos Considerandos), para além das recomendações da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários em cada momento em vigor, as seguintes práticas aconselháveis relativas à aquisição e alienação de ações próprias ao abrigo das autorizações concedidas nos termos dos números anteriores:
- a. Divulgação ao público, antes do início das operações de aquisição e alienação, do conteúdo da autorização precedente, em particular, o seu objetivo, o contravalor máximo da aquisição, o número máximo de ações a adquirir e o prazo autorizado para o efeito;
 - b. Manutenção de registo de cada operação realizada no âmbito das autorizações precedentes;
 - c. Divulgação pública das operações realizadas, até ao final do sétimo dia da sessão de negociação subsequente à data de execução dessas operações, sem prejuízo da divulgação nos prazos estabelecidos na regulamentação da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários da posição final sempre que esta ultrapasse ou desça abaixo de 1% do capital social ou sucessivos múltiplos;
 - d. Execução das operações em condições de tempo, de modo e de volume que não perturbem o regular funcionamento do mercado, devendo nomeadamente procurar-se evitar a sua execução em momentos sensíveis da negociação, em especial, na abertura e fecho da sessão, em momentos de perturbação do mercado e em momentos próximos à divulgação de comunicados de informação privilegiada;
 - e. Realização das aquisições a preço não superior ao mais elevado de entre o da última operação independente e o da oferta independente de maior montante ao tempo da aquisição no Euronext Lisbon;
 - f. Limitação das aquisições a 25% do volume diário médio de negociação, ou a 50% desse volume mediante comunicação à autoridade competente e divulgação ao mercado;
 - g. Abstenção de alienação durante a eventual execução de programa de recompra abrangido pelo Regulamento mencionado nos Considerandos.

Para este efeito, o Conselho de Administração poderá organizar a separação das aquisições e os respetivos regimes, nomeadamente consoante o programa em que se integrem, dando conta dessa separação na divulgação pública que efetuar.

- 4) Ratificação da cooptação dos Administradores Maria do Rosário Pinto Correia e André Cardoso de Meneses Navarro para completar o mandato em curso, correspondente ao triénio 2015/2017.

Contactos

Relação com Investidores

Luís Sousa de Macedo
Diretor de Relação com Investidores
PHAROL SGPS
RUA JOSHUA BENOLIEL, 1, 2C
EDIFÍCIO AMOREIRAS SQUARE
1250-133 LISBOA, PORTUGAL
Tel: +351 21 269 7698
Fax: +351 21 269 7949
E-mail: ir@pharol.pt

Acionistas, investidores, analistas e demais interessados podem solicitar os seus pedidos de informações e esclarecimentos (relatórios e contas anuais e semestrais, Form 20-F, press releases, etc.).

Banco depositário

Deutsche Bank Trust Company Americas
ADR Division
Floor 27
60 Wall Street
New York 10005-2836
Fax: +1(732)544-6346

Os detentores de ADRs podem também solicitar diretamente informações e esclarecimentos ao banco depositário dos ADRs da PHAROL em Nova Iorque.

Página da Internet

Todas as publicações e comunicações, bem como informações sobre os produtos, serviços e negócios da Empresa, estão disponíveis na página da Internet da PHAROL no seguinte endereço: www.pharol.pt

Sede social

RUA JOSHUA BENOLIEL, 1, 2C
EDIFÍCIO AMOREIRAS SQUARE
1250-133 LISBOA, PORTUGAL
Tel: +351 21 269 7690

Matrícula na Conservatória do Registo Comercial de Lisboa e de Pessoa Coletiva nº 503 215 058